بسم الله الرحمن الرحيم

جـــامــــعـــــة الـــخــــلــــيـــل

كلية الدراسات العليا والبحث العلمي

قسم إدارة الأعمال

أثر الالتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

إعداد

غسان نعمان أبوسنينة

إشراف الدكتور

عدنان قباجة

قدمت هذه الدراسة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في إدارة الاعمال من كلية الدراسات العليا في جامعة الخليل

2014-2013

بسم الله الرحمن الرحيم

جــــامــــعـــــة الـــخـــــلـــيـــل

كلية الدراسات العليا والبحث العلمي

قسم إدارة الأعمال

أثر الإلتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

إعداد

غسان نعمان أبوسنينة

إشراف الدكتور

عدنان قباجة

قدمت هذه الدراسة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال من كلية الدراسات العليا في جامعة الخليل

2014-2013

أثر الإلتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

إعداد

غسان أبوسنينه

نوقشت هذه الرسالة

يوم الاثنين بتاريخ 1/12/2014م الموافق 9/صفر من عام 1436هـ وأجيزت.

أعضاء لجنة المناقشة		التوقيع
الدكتور عدنان قباجة	(مشرفا ورئيسا)	
الدكتور يوسف أبو فارة	(مناقشا داخليا)	
الدكتورهشام عورتاني	(مناقشا خارجيا)	

الإهداء

إلى وطني الغالي فلسطين.. أرضاً وشعباً

إلى أرواح الشهداء

إلى أسرانا البواسل

إلى روح والدي

إلى الغالية أمي إلى زوجتي وبناتي الغوالي وابني أحمد

شكر وتقدير

انطلاقا من قول الله عز وجل

﴿رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾. سورة النمل آية 19

وقوله كذلك ﴿وَإِذْ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِنْ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ﴾. سورة إبراهيم آية 7

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

الحمد والشكر لله أولا وأخيرا الذي وفقني وأعانني على إكمال هذا العمل، اسأله سبحانه وتعالى أن ينفع به ويكون لي عونا على طاعته.

الشكر والعرفان لكل من مد لي يد العون لإنجاز هذا العمل وأخص بالذكر أستاذي الفاضل د. عدنان قباجة الذي شرفني وأكرمني بالإشراف على هذه الرسالة، ولم يبخل عليَ بشيء من علمه ووقته، وفتح لي أبواب بيته ومكتبه، فلك مني كل الاحترام والتقدير أستاذي الفاضل.

إلى زملائي في جامعة القدس المفتوحة واخص بالذكر أعضاء الهيئة التدريسية والإدارية لفرع الخليل لما قدموه من نصح وإرشاد ومساعدة.

والشكر موصول لأعضاء لجنة المناقشة مع حفظ الأسماء والألقاب، على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة.

كما أتقدم بعظيم الشكر والعرفان إلى جامعة الخليل وكلية الدراسات العليا والبحث العلمي، وأساتذتي في قسم إدارة الأعمال الذين لم يبخلوا علي خلال فترة الدراسة.

الباحث

غسان أبوسنينة

ملخص

أثر الإلتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

إعداد:

غسان أبوسنينة

إشراف الدكتور

عدنان قباجة

هدفت هذه الدراسة للتعرف على مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية واثر ذلك على الأداء المالي لهذه الشركات.

ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث ببناء استبانه لقياس مدى التزام الشركات المدرجة في البورصة بتطبيق قواعد المدونة الفلسطينية، واستهدف الباحث المكلفين بتطبيق الحوكمة في كل شركة وهم (المديرون التنفيذيون، المدققون، أعضاء مجلس الإدارة لكل شركة) هذا وقد تكون مجتمع الدراسة من 36 شركة مدرجة ما قبل 2009 واستمرت بالإدراج لنهاية العام 2013 وتم اختيار عينة عشوائية طبقية من 31 شركة، أي ما نسبته 86% من المجتمع.

وقد تراوح قيمة المؤشر من 48.40 نقطة إلى 66.29 نقطة وقد شكل قطاع الصناعة أعلى القطاعات في المؤشر بقيمة 64.36 نقطة، في حين شكل قطاع الاستثمار أدنى القطاعات في المؤشر بقيمة50.29 نقطة.

تم استخدام الانحدار البسيط لتحديد اثر التغير في المتغير المستقل ممثلا في قواعد مدونة الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي) مقاساً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على السهم الواحد والقيمة السوقية إلى الدفترية للسهم.

وخلصت الدراسة إلى أن الشركات المدرجة في بورصة فلسطين تلتزم بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة بمستوى عالي، بالإضافة إلى وجود اثر ايجابي دال إحصائياً لتطبيق قواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية على مؤشرات الأداء المالي،وقد أوضحت النتائج وجود علاقة طردية بين تطبيق قواعد مدونة الحوكمة مع العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، العائد على السهم الواحد والقيمة السوقية إلى الدفترية للسهم.

وقد أوصى الباحث بمجموعة من التوصيات من أهمها العمل على إيجاد لجان تختص بشؤون الحوكمة في كل شركة، وإيجاد هيئة رقابة على الشركات، بالإضافة إلى إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث المرتبطة بالحوكمة.

Abstract

The Impact of the Commitment in Application of the Rules of Palestinian Corporate Governanceon Financial Performance for Listed Companies on the Palestine Exchange

Prepared by the student

Ghassan Noman Abu Snainah

Supervised by:

Dr. Adnan Qubbaja

This study aimed to identify the extent to which the public shareholding companies listed on the Palestine Exchange are committed to the rules of Palestinian corporate governance code, and its impact on the financial performance of these companies.

To achieve the goals of the study, the researcher designed a questionnaire to measure the commitment of the listed companies to the application of the rules of the Palestinian code. Therefore, the researcher targeted those in charge of the application of the corporate governance code rules in each company (the executives, auditors, members of the Board of Directors of each company). The population of the study consisted of 36 companies listed on the exchange before 2009, and continued to be listed until the end of the year 2013. A stratified random sample of 31 companies was selected, representing 86% of the population.

The index has ranged from 48.40 to 66.29 point it was the highest in the industry sector with a value of 64.36 point, while the lowest sector was the investment sector with a value of 50.29 point.

Simple regression was used to determine the impact of the change in the independent variable (as represented in the code of corporate governance) on the dependent variable (financial performance) as measured by return on assets, return on equity , earnings per share and market value to book value per share.

The study concluded that the companies listed in Palestine Exchange are committed to the application of the code of corporate governance to a high level. In addition, application of the rules of the code of corporate governance has a statistically significant positive impact on financial performance indicators. There is also a positive relationship between the application of the rules of the code of corporate governance with the return on assets, return on equity, earnings per share and the ratio of market value to the book value per share.

The researcher concluded with a set of recommendations. The most important are: founding committees whose main concerned are corporate governance issues, founding a monitoring and controlling body on these companies, in addition to conducting further research and studies related to corporate governance.

قائمة المحتويات

الإهداء .... ج
شكر وتقدير .... د
ملخص .... ه
Abstract .... ز
قائمة المحتويات .... ط
قائمة الجداول .... م
قائمة الاشكال التوضيحية .... ع
قائمة الملاحق .... ف
الفصل الأول 1
1.1 مقدمة 2
1.2 مشكلة الدراسة 4
1.3 أهمية الدراسة 5
1.4 أهداف الدراسة 5
1.5 فرضيات الدراسة 6
1.6 منهجية الدراسة 6

1.7 نموذج الدراسة 7

1.8 محددات الدراسة 8

1.9 تعريف المتغيرات 9

الفصل الثاني 10

2.1 مقدمة 11

2.2 تعريف الحوكمة.. 12

2.3 نشأة وتطور الحوكمة.. 15

2.4 أهمية الحوكمة 18

2.5 مبادئ حوكمة الشركات 20

2.6 الحوكمة في فلسطين.. 25

2.6.1 واقع الحوكمة في فلسطين 25

2.6.2 قواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية.. 33

2.7 علاقة الحوكمة بالأداء.. 35

2.8 أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على تعزيز أنشطة بورصة فلسطين........................ 38

2.9 الدراسات السابقة 41

2.9.1 الدراسات الأجنبية: 41

2.9.2 الدراسات العربية 48
الفصل الثالث 57
3.1 منهجية الدراسة: 58
3.2 مجتمع الدراسة 60
3.3 عينة الدراسة 61
3.4 أدوات الدراسة 62
3.5 صدق أداة الدراسة 64
3.6 ثبات أداة الدراسة 65
3.7 المعالجة الإحصائية 66
الفصل الرابع 68
4.1 المقدمة 69
4.2 عرض وتحليل خصائص عينة الدراسة 69
4.2.1 عينة الدراسة 69
4.3 عرض وتحليل نتائج الدراسة 72
4.3.1 عرض قيم مؤشر الحوكمة للشركات المدرجة في العينة 72
4.3.2 عرض قيم الأداء المالي للشركات المدرجة في العينة 73

4.3.3 عرض درجة التزام الشركات المدرجة في العينة بقواعد مدونة الحوكمة 75

4.3.4 عرض وتحليل اثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على الاداءالمالي للشركات المدرجة 85

الفصل الخامس 99

5.1 نتائج الدراسة.. 118

5.2 التوصيات... 105

قائمة المصادر والمراجع 108

المراجع العربية.. 108

المراجع الاجنبية.. 112

الملاحق 115

1. الاستبانة .... **Error! Bookmark not defined.**

2. أسماء الشركات المدرجة في عينة الدراسة 9

3. خطاب الجامعة للمؤسسات لتسهيل جمع المعلومات والبيانات........................ 16

قائمة الجداول

جدول 1: طرق قياس الحوكمة في بعض الدراسات السابقة..59

جدول 2: قطاعات مجتمع الدراسة للعام 2013..60

جدول 3: القطاعات في مجتمع وعينة الدراسة 61

جدول 4: المكلفون بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة 62

جدول 5: تدرج مستويات الالتزام بالحوكمة..63

جدول 6: مصفوفة الارتباطات البينية لمجالات الدراسة 64

جدول 7: معاملات ثبات مجالات الدراسة..65

جدول 8: توزيع عينة الدراسة..70

جدول 9: المؤهل العلمي لعينة الدراسة 70

جدول 10: الخبرة العملية لعينة الدراسة 70

جدول 11: العمر لعينة الدراسة..71

جدول 12: مؤشر الحوكمة للشركات في العينة(Corporate Governance Index) 72

جدول 13: مؤشر الحوكمة للقطاعات في العينة..73

جدول 14: الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشر الأداء المالي للشركات في العينة للفترة (2009– 2013)..73

جدول 15: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لاستجابات أفراد العينة على كل مجال وعلى الأداة ككل..75

جدول 16: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال اجتماعات الهيئة العامة 76
جدول 17: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال حقوق المساهمين المتكافئة 78
جدول 18: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.79
جدول 19: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال مجلس الإفصاح والشفافية.......81
جدول 20: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال التدقيق والرقابة الداخلية 82
جدول 21: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال أصحاب المصالح الآخرين......84
جدول 22 :نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات
....86
جدول 23 : نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات 86
جدول 24 :نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية
....87
جدول 25: نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية...88
جدول 26: نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد
....89
جدول 27 :نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد 90

جدول 28 :نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية. 91
جدول 29 :نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية 91

قائمة الاشكال التوضيحية

شكل 1: نموذج الدراسة. 8

قائمة الملاحق

Error! Reference source not found...**Error! Bookmark not defined.**

أسماء الشركات المدرجة في عينة الدراسة..9

Error! Unknown switch argument. 16

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 مقدمة

تلعب الشركات دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية على الصعيدين الداخلي والخارجي، ولكي تكون هذه الشركات قادرة على جذب الاستثمار، يتوجب عليها التعامل مع قواعد الحوكمة بجدية، وقد برز مفهوم الحوكمة بعد اكتشاف ضعف في التشريعات والقوانين وضعف في إدارة المخاطر أدت إلى سلوكيات وتصرفات خاطئة مما أدى إلى انهيارات اقتصادية واجهت العالم في بداية الألفية الثالثة، وقد كان لهذه الأزمات تأثير فاعل في سن التشريعات والقوانين الناظمة لعمل الشركات فضلا عن دورها في تعزيز أنظمة حوكمة الشركات وتفعيل وتطبيق إدارة المخاطر (Touranirad and Injley, 2010).

ولقد برز الاهتمام بالحوكمة بعد رواج الاستثمارات الضخمة التي تتطلب الفصل بين المستثمرين من جهة وبين من يدير الشركات من جهة أخرى، فكان لزاما أن يكون هناك قانون يربط وينظم العلاقة بين الأطراف، فبدأ الاهتمام بحوكمة الشركات لكونها نظاما ضابطا لأعمال الشركات وموزع للحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف في الشركات.

وتكمن أهمية الحوكمة في ارتباطها بالأداء المالي المميز للشركات ويظهر ذلك من خلال الآتي:

الحوكمة انعكاس لنوع الإدارة، فالشركات ذات الحوكمة الجيدة تصبح أكثر جذباً للمستثمرين مما يعني إمكانيات الدخول لأسواق رأس المال، ووفرة الائتمان، وانخفاض تكلفة التمويل ورفع لقيمتها السوقية، ورفع لقدرتها التنافسية ومواجهتها للفساد وهروب رأس المال(Toledo،2006).

المستثمرون ليسو محصورين أو محدودين بأسواق معينة ويمكن أن يتجنبوا الأسواق والأسهم التي تضعف بها الحوكمة، فهم أكثر اهتماما بالاستثمار في شركات تتمتع بمستوى مقبول من الحوكمة لتصبح الحوكمة معياراً للاستثمار(قباجة،2008).

وسارعت العديد من المؤسسات الدولية إلى تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة ونادت بأهمية تطبيقه على أرض الواقع، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد الدولي(IMF) والبنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية(OECD) التي أصدرت عام (1999) مبادئ حوكمة الشركات، والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء في المنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات في كل من الشركات العامة والخاصة، سواء متداولة أو غير متداولة بأسواق المال، من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم حوكمة الشركات وكفاية أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل(الخيال،2009). وتعد فلسطين من الكيانات الاقتصادية التي تتأثر بالمتغيرات المختلفة كالأوضاع الإقتصادية والسياسية التي تأثر عليها شأنها شأن أي بلد آخر، ويعد تأثير اقتصاد الكيان الإسرائيلي الأكبر بالإضافة للدول العربية المحيطة والتي يتم تداول عملاتها بالسوق الفلسطينية، ويمكن ملاحظة تأثير الإجراءات الإسرائيلية على أداء السوق الفلسطينية بشكل واضح سلباً أو ايجاباً حسب الأوضاع السياسية السائدة في كل مرحلة أو فترة زمنية محددة، وقد شهدت فلسطين منذ العام (2005)محاولات لإصدار مدونة لحوكمة الشركات، وقد تشكلت لجان وفرق فنية مدعومة من مؤسسات التمويل الدولية(IFC).

إلا أن هذه المحاولات تعثرت لأسباب مختلفة منها، تعليق مؤسسة التمويل الدولية مشاركتها في نشاطات رسمية غداة الانتخابات التشريعية عام 2006، وبعد جهود حثيثة اعتمدت مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية معتمدة بصورة أساسية على مبادئ الحوكمة لمنظمة (OECD) والتي

تشمل مبادئ أساسية تتمثل في ضمان الأسس الخاصة بوضع إطار فعال لحوكمة الشركات،ضمان حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية للمديرين، المعاملة المتساوية للمساهمين، دور أصحاب المصالح، الإفصاح والشفافية ومسؤولية مجلس الإدارة ليعتبر عام 2008 عام للحوكمة في فلسطين (علاونة وعبد الكريم،2013).

1.2 مشكلة الدراسة

كان لصدور مدونة الحوكمة الفلسطينية في العام 2009 اثر هام على انماط الإدراج للشركات في البورصة الفلسطينية، وأصبحت نقطة التحول في ممارسة الحوكمة من قبل الشركات الفلسطينية بشكل عام والشركات المدرجة في البورصة بشكل خاص، وقد كان هذا التحول بارزاً من حيث القوة الإلزامية لبعض قواعد الحوكمة في المدونة التي لم تكن ملزمة قبل صدور المدونة، وأيضا صدور بعض التشريعات والقوانين التي تتواءم مع قواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية.

تتمحور مشكلة الدراسة في محاولة التعرف على مدى تأثير الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية على أداء الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

1.3 اسئلة الدراسة

يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية:

هل لتطبيق قواعد المدونة تأثير على العائد على الأصول(ROA) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

هل لتطبيق قواعد المدونة تأثير على العائد على حقوق الملكية(ROE) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

هل لتطبيق قواعد المدونة تأثير على العائد للسهم الواحد(EPS) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

هل لتطبيق قواعد المدونة تأثير على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية(M\B) للشركات المدرجة على بورصة فلسطين؟

1.4 أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة من أهمية الموضوع الذي تطرحه، إذ يعد موضوع الحوكمة من المواضيع التي تحتاج إلى بحث معمق خصوصا بعد سلسلة الإفلاس والانهيارات المتتالية لكبرى الشركات في العالم، فمن جهة تشكل هذه الدراسة إضافة إلى الدراسات السابقة في هذا المجال حيث تزود المستثمر في بورصة فلسطين بالمعلومات حول مستوى الالتزام بالحوكمة وعلاقة هذا المستوى بالأداء المالي ليتمكن من التنبؤ بمستقبل الشركة وقدرتها على البقاء، ومن جهة أخرى قد تساعد نتائج هذه الدراسة الجهات الرقابية في البورصة في توفير ما يلزم من التشريعات المتعلقة بالحوكمة من حيث قدرتها على حماية الشركات من الانهيار والإفلاس، الأمر الذي سينعكس إيجابا على الاقتصاد الفلسطيني ويجنبه النتائج السلبية التي قد تنجم عن انهيار الشركات المحلية.

1.5 أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى معرفة اثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على أدائها المالي، لتصاغ الأهداف المحددة لهذه الدراسة بالنقاط التالية:

1- التعرف على اثر تطبيق قواعد المدونة على العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على السهم، وعلى نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للسهم.

2- مساعدة المستثمر في بورصة فلسطين على اتخاذ قراره الاستثماري.

3- تسليط الضوء على أهمية حوكمة الشركات من خلال سرد نظري لبعض الدراسات السابقة في هذا المجال.

1.6 فرضيات الدراسة

لا يوجد أثر لتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول. (ROA)للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

لا يوجد أثر لتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية (ROF) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

لا يوجد أثر لتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على العائد للسهم (EPS) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

لا يوجد أثر لتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية إلى الدفترية(M/B) للشركات المدرجة في بورصة فلسطين

1.7 منهجية الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على أسئلتها وفرضياتها استخدم الباحث أسلوبين متكاملين في البحث العلمي هما:

1- أسلوب الوصف النظري: من خلال الوصف لطبيعة الحوكمة في فلسطين والاطلاع على الدوريات والمجلات العلمية والندوات والمؤتمرات والكتب فيما يتعلق بموضوع الدراسة

2- أسلوب الدراسة الميدانية:

وذلك من خلال بناء مؤشر لقياس مدى التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحكومة (المتغير المستقل) وأثر هذا الالتزام على الأداء (المتغير التابع) والذي قيس من خلال(ROA،ROE، EBS وM/B) للسلسلة الزمنية من(2009) إلى(2013).

أسلوب المقابلة : حيث تم إجراء مقابلات مع عدد من خبراء الحوكمة في فلسطين للوصول إلى نتائج مقنعة حول مدى التزام الشركات بقواعد مدونة حوكمة الشركات في فلسطين.

وقد تمثلت المعالجة الأولى وبعد بناء مؤشر الحوكمة في استخدام الانحدار البسيط (Simple Regression) لتحديد اثر المتغير المستقل ممثل في الالتزام بمدونة الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي)

$$\text{Financial Performance} = \alpha + \beta \text{ GOVI} + e.$$

حيث (Financial Performance) تعني مؤشرات الأداء (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، القيمة السوقية إلى الدفترية، العائد على السهم).

1.8 نموذج الدراسة

تقوم هذه الدراسة على اختبار أثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين التي يمكن تمثيلها على النحو التالي:

المتغير المستقل				**المتغير التابع**

تطبيق قواعد مدونة الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين				أداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين
يقاس من خلال(Proxy)) (CGI)				يقاس من خلال : ROA العائد على الأصول ROE العائد على حق الملكية EPS العائد للسهم الواحد M/B القيمة السوقية إلى الدفترية

شكل 1: نموذج الدراسة.

1.9 محددات الدراسة

- عدم إدراج الشركات التي أدرجت بعد صدور مدونة الحوكمة الفلسطينية في العام(2009) في عينة الدراسة
- الاعتماد على الإستبانه لقياس الالتزام بقواعد المدونة والتي قد تتضمن قدرا من التحيز الشخصي من قبل المستجوبين (أبو زر، 2006).

1.10 تعريف المتغيرات

- الحوكمة: مدى نجاح المنظمة في المدى الطويل على حل المشكلات الناجمة عن فصل الملكية عن الإدارة مما يتيح للشركة استقطاب رأس المال البشري واستخدامه الاستخدام الأمثل من اجل إنتاج قيمة اقتصادية طويلة الأجل لمساهميها مع المحافظة على حقوق كامل الإطراف والمجتمع (اتحاد المصارف العربية، 2003).
- الأداء: السمة التي تدل على الثقة في السوق ورفع معدلات الاستثمار والحفاظ على حقوق المالكين والمستثمرين ومنها العائد على حق الملكية، العائد على الاستثمار والقيمة السوقية إلى الدفترية والعائد على السهم(طالب، والمشهداني،2011).
- العائد على الأصول: قدرة الدينار المستثمر في أصول الشركة على المكسب.
- القيمة السوقية إلى الدفترية: العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والقيمة الدفترية

فإذا زادت النسبة عن العدد (1) تكون القيمة السوقية اكبر من الدفترية مما يعني جودة الأداء.

- العائد على حقوق الملكية: وهو العائد الذي يجنيه المستثمر جراء استثمار أمواله والذي يعكس طبيعة ممارسات الشركة.
- العائد على السهم: وهو مضاعف ما يدفعه المستثمر لما قيمته دينار واحد بعد الضرائب

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

2.1 مقدمة

تعاظم الاهتمام بحوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود الماضية، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد في الولايات المتحدة الأمريكية من انهيار لكبرى الشركات الأمريكية خلال عام 2002، وانهيار الشركات العقارية وإفلاس العديد من شركات المال، بالإضافة إلى التداعيات التي لحقت بمعظم دول أوروبا والعالم حسب ارتباط الاقتصاديات بالاقتصاد الأمريكي.

ونظرا لاتساع الأسواق العالمية والاتجاه للتعقيد أصبح التركيز على القطاع الخاص بعد انتقال السوق العالمي من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي الحر، مما سبب انتشار عولمة السوق وسياسة السوق المفتوح في مختلف دول العالم، الامر الذي أدى إلى تنوع الاستثمارات فمنها الصغيرة والكبيرة والذي أدى بدورة إلى التغيير في تركيبة ملكية الشركات فأصبحت الشركات تستثمر في شركات أخرى، وغير هذا من تعدد أشكال الاستثمارات، أي انه لم يعد هناك أشخاص طبيعيون بحد ذاتهم مسئولون عن استثماراتهم الشخصية(المناصير،2013) ونظرا للازمات المالية فقد تراجعت ثقة المستثمرين بالمؤسسات المالية والشركات، مما ألقى على عاتق كل دولة معينة إقناع المستثمرين بجدوى الاستثمار فيها، والارتقاء بمعايير وضوابط الحوكمة وممارستها لزيادة كفاءة وقدرة شركاتها على جذب الاستثمار(التلاحمة،2013).

من هنا برزت حوكمة الشركات كنظام رقابة فعال لإدارة الشركات وجذب الاستثمارات في شتى المجالات، كما أظهرت الدراسات إن الشركات التي تطبق قواعد حوكمة الشركات بشكل جيد تكون أكثر قدرة على خفض كلفة التمويل، وخفض المخاطر المتعلقة بالفساد الإداري

والمالي، وأكثر قدرة على زيادة الأرباح وحقوق الملكية وتعظيم قيمتها السوقية، وزيادة قدرتها التنافسية وفتح أسواق جديدة.

2.2 تعريف الحوكمة

تعد حوكمة الشركات من الموضوعات التي نالت اهتماما كبيرا في أدبيات الفكر المالي خلال العقدين الماضيين، وأصبح مصطلح حوكمة الشركات خلال فترة قصيرة مثار اهتمام الكثير من الدوائر السياسية والاقتصادية والأكاديمية، وقد كان لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) دوراً بارزاً في إرساء مجموعة من المبادئ والإرشادات غير الملزمة لمنظمات الأعمال حول حوكمة الشركات بالإضافة إلى إسهامات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في هذا المجال. (الخيال، 2009).

اختلفت وتعددت تعريفات مصطلح الحوكمة باختلاف وتعدد الباحثين وتعددت وجهات نظرهم وتوجهاتهم، ومن ابرز من تبنى حوكمة الشركات وبحث فيه لجنة كادبوري1992 والتي عرفت الحوكمة على أنها النظام الذي تدار وتراقب به الشركات ،ويكون مجلس الإدارة مسؤول عن الحوكمة بالشركة، ويكون دور المساهمين انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والمدققين للتأكد من أن هناك هيكل حوكمة ملائم لتحقيق أهداف الشركة ومراقبة إدارة العمل ورفع التقارير للمساهمين والتأكد من أن مجلس الإدارة يلتزم بالقوانين واللوائح ويعمل لمصلحة أعضاء الهيئة العامة (Cadbury, 1992).

أما منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, 2004) فقد عرفت الحوكمة على أنها النظام الذي تستخدمه المنشأة في عملية الإشراف والرقابة على عملياتها، كما أنها تمثل النظام الذي يتم من خلاله توزيع الحقوق والمسؤوليات على مختلف الإطراف في المنشأة بما في ذلك مجلس

الإدارة والمديرين وحملة الأسهم وأصحاب المصالح الآخرين، كما أنها تحدد القواعد والإجراءات الخاصة باتخاذ القرارات التي تتعلق بالمنشأة.

أما (Gopalsamy, 1998) فقد عرفها على أنها مجموعة من العمليات والأنظمة التي تسير الشركة بأفضل صورة لتحقيق منافع أصحاب المصالح.

أما ملتقى الحوكمة في اليابان (Corporate Governance Fourm in Japan, 1997) فقد عرفها على أنها قيام مجلس الإدارة بتحقيق أهداف الشركة المختلفة من خلال متابعة إدارة الشركة لرفع كفاءتها والحذر من مساءلة المساهمين.

أما (Mathiesen, 2003) فقد عرفها على أنها الأسلوب الذي يبحث في كيفية ضمان أو تحفيز الإدارة الرشيدة والتنبؤ في الشركات المساهمة العامة من خلال آليات مثل العقود والتشريعات أو تصاميم الهياكل التنظيمية، وغالبا ما يكون ذلك محصورا في تحسين الأداء المالي مثل تحقيق أفضل عائد على الاستثمار (قباجة ،2008).

أما(Sternberg, 2004) فعرفها بالطريقة التي تضمن توجيه فعال لأحوال الشركة لتحقيق أهداف الشركة التي وضعها المساهمون.

وأما (Cornelivs, 2005) فعرفها بأنها مسؤولية الإشراف على مديري الشركات لتوفير رقابة على أهداف واستراتيجيات المنشأة وتعزيز تنفيذها.

أما جمعية الحوكمة التايوانية فعرفتها على أنها الآلية والعمليات التي توجه وتراقب بها الشركات والكيفية التي ينفذ بها المديرون مسؤولياتهم والتي تحسن أداء الشركة في النهاية لحماية حقوق المساهمين والأطراف ذات العلاقة(Chiang, 2005).

وتم تعريف الحوكمة من قبل (Bhimani, 2009) أنها مجموعة من القواعد المنظمة للممارسات الجيدة للقائمين على إدارة الشركة بما يحافظ على حقوق حملة الأسهم والسندات وأصحاب المصالح والعاملين من خلال تنفيذ صيغ العلاقات التعاقدية والأدوات المالية والمحاسبية السليمة وفقا لمعايير الإفصاح والشفافية(الخيال،2009).

وفي الإمارات عرفت المادة (1) من القرار الوزاري رقم (518) لسنة 2009 بشأن ضوابط الحوكمة ومعايير الانضباط المؤسسي الحوكمة بأنها: مجموعة الضوابط والإجراءات التي تحقق الانضباط المؤسسي في إدارة الشركة وفقا للمعايير والأساليب العالمية وذلك من خلال تحديد مسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية للشركة(تلاحمه، 2013).

وقد خلص الباحث إلى عدم وجود تعريف محدد متفق علية للحوكمة من الباحثين والمنظمات والهيئات المختصة، فينظر إليها في بعض الأحيان على أنها أسلوب أو وسيلة لضبط أداء الشركات ومتابعة أعمالها، وفي أحيان أخرى على أنها نظام لإدارة ومراقبة الشركات، من ناحية أخرى ينظر إليها المساهمون على أنها أداة لتعظيم ربحيتهم، أما أصحاب المصالح فينظرون إليها على أنها أداة للرقابة على الأداء.

ونتيجة لذلك ينظر إليها الباحث على أنها نظام شامل يتسع ليشمل إدارة الشركة لتعظيم الأداء، ووضع الأنظمة لتجنب الفشل وتضارب المصالح، والرقابة على أداء الشركة ومجلس إدارتها، وتوزيع الحقوق والمسؤوليات بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وأصحاب المصالح ورسم القواعد والإجراءات المتعلقة باتخاذ القرارات لتعظيم ثروة أصحاب المشروع بطريقة شفافة تعمق الاستقلالية والانضباط والعدالة.

2.3 نشأة وتطور الحوكمة

لقد كانت بداية الحوكمة غير المباشرة بتنبؤات سميث (Smith, 1776) والتي ذكرها في كتابه ثروة الأمم حيث قال: "انه من غير المتوقع من مديري الشركات المساهمة أن يشرفوا على الشركات كما لو انه من يدير هذه الشركات هم نفسهم أصحابها، ومن المتوقع أن يكون هناك إهمال في إدارة شؤون الشركات وفي مراجعة الحسابات والفساد المحاسبي بتواطؤ من مكاتب المحاسبة مع الإدارة التنفيذية لإخفاء الانحرافات "(Bather, 2006).

ويعد تقرير لجنة الإدارة في المملكة المتحدة عام 1992 حول الجوانب المالية للإجراءات داخل الشركات من الإسهامات الهامة في مجال حوكمة الشركات وقد تضمن التقرير قواعد تشتمل على أفضل الممارسات الإدارية والمالية بالشركات، وقد تم إلزام الشركات المسجلة في بورصة لندن بتطبيق التوصيات والإفصاح عن مدى الالتزام بها، وقد تضمن التقرير العناصر التالية:

1. دور مجلس الإدارة والبيئة الإدارية.
2. فصل دور رئيس مجلس الإدارة عن دور العضو المنتدب.
3. مساءلة مجلس الإدارة.
4. حجم وتشكيل واستقلالية مجلس الإدارة والرقابة.
5. تشكيل لجان مجلس الإدارة.
6. مكافآت أعضاء مجلس الإدارة.
7. أنظمة الرقابة الداخلية.
8. حقوق المساهمين وأصحاب المصالح.

وفي العام 1995 تم إصدار توصياتGreen Bury والتي استخدمت أفضل القواعد لوضع المكافآت لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية مع ضرورة الإفصاح عنها.

وفي عام 1998 صدر تقرير Hampelوالذي عني بحوكمة الشركات وجاء ليعيد النظر في نظام حوكمة الشركات في بريطانيا من خلال شمول القانونيين السابقين (Cadbury, 1992)، (Greenbury, 1995).

وفي العام 1999 صدرت مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) لحوكمة الشركات والتي أصبحت حجر الأساس ومعياراً دولياً لواضعي السياسات والمستثمرين والشركات وأصحاب المصالح في جميع أنحاء العالم (OECD, 2004).

وفي العام 2002 واستجابة للازمات التي حدثت في العديد من الشركات الأمريكية صدر قانون Sarbanes–Oxly بعدما أقره الكونجرس الأمريكي كتشريع وتم فيه تحديد متطلبات جديدة لحوكمة الشركات بما في ذلك تكوين لجان التدقيق ليشمل خمسة عناصر على النحو التالي:(أبو زر، 2006).

1. حقوق المساهمين: ينبغي أن يتضمن إطار الحوكمة الجيد حماية حقوق المساهمين
2. المعاملة العادلة: ينبغي أن يتضمن إطار الحوكمة الجيد معاملة متكافئة لجميع المساهمين أو من بينهم صغار المساهمين الأجانب والحصول عن تعويض في حال انتهاك حقوقهم.
3. دور أصحاب المصالح: ينبغي أن يتضمن إطار الحوكمة الجيد الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح كما يرسمها القانون.
4. الإفصاح والشفافية: ينبغي أن يحقق إطار الحوكمة الجيد الإيضاح الدقيق وفي الوقت المناسب والملائم بشأن كافة المسائل المتعلقة بالشركة وبيان الموقف المالي والأداء والملكية.

5. مسؤوليات مجلس الإدارة: يجب أن يتيح الإطار الخطوط الإرشادية الإستراتيجية لتوجيه الشركات، كما يجب أن يكفل المتابعة الفعالة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة.

كما تناول معهد التمويل الدولي(IIF, 2002) مبادئ حوكمة الشركات في خمسة مجالات هي:

1. حماية حقوق المساهمين.
2. هيكل ومسؤوليات مجلس الإدارة.
3. المحاسبة والمراجعة.
4. الشفافية.
5. البيئة التنظيمية.

وفي العام 2004 أصدرت منظمة OECDالنسخة الجديدة من معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية واشتملت على مراجعة النسخة السابقة مع مراعاة التطورات الأخيرة والخبرات داخل وخارج دول المنظمة (OECD, 2004). في العام 2008 أصدرت المنظمة نسختها لعام 2008 من المعايير والتي تضمنت القواعد السابقة مدموجة بالخبرات العملية المشتركة التي تدعو جميع الأطراف الاضطلاع بمسؤولياتهم(OECD, 2008).

أما في فلسطين ولأهمية الحوكمة فقد شهدت منذ العام 2005 محاولات لإصدار مدونة الحوكمة الفلسطينية، وقد تشكلت لهذا الغرض لجان وفرق فنية مدعومة فنياً ومادياً من مؤسسة التمويل الدولية (IFC) إلا أن هذه المحاولات تعثرت لأسباب مختلفة منها تعليق المؤسسة مشاركتها في نشاطات رسمية غداة الانتخابات التشريعية الفلسطينية لعام 2006، وفي العام 2008 قام الفريق الفلسطيني بعقد ورش عمل في العديد من المدن الفلسطينية حيث استكمل الفريق سلسلة ورش العمل الخاصة بإشهار مدونة حوكمة الشركات في فلسطين خلال العام 2009، وقد اعتبر

العام 2008 عام الحوكمة في فلسطين لما شهده من نشاط متسارع من مختلف الأطر الأكاديمية والفنية والحكومية والقطاع الخاص (التلاحمة، 2013).

وقد كانت أولى الدراسات التطبيقية للحوكمة في فلسطين في العام 2008 والتي تمثلت في أطروحة دكتوراه للباحث عدنان قباجة إلى جانب دراسة مركز ماس حول تعزيز ممارسة الحوكمة في فلسطين (قباجة وآخرون، 2008).

واستمرت الأنشطة الداعمة لتطبيق الحوكمة في فلسطين من قبل العديد من الجهات الرسمية وغير الرسمية كسلطة النقد وهيئة سوق رأس المال ووزارة الاقتصاد الوطني والمجلس التشريعي والعديد وكان هناك دور هاما لبورصة فلسطين والعديد من الجمعيات ومؤسسات المجتمع المدني كغرف تجارية واتحادات وتجمعات رجال الأعمال والعديد من مراكز البحث مثل أمان وأريج ومركز ماس إضافة إلى الجامعات الفلسطينية إلى إن توجت الجهود في العام 2011 بتأسيس معهد الحوكمة الفلسطيني على أيدي خبراء الحوكمة من الأكاديميين الفلسطينيين ، والذي بدوره اصدر العشرات من الإصدارات المهمة حول ممارسة الحوكمة وعقد العديد من ورش العمل التثقيفية ، ونظم مع العديد من المؤسسات الدولية والمحلية الكثير من الأنشطة والدراسات لتعزيز وتطوير المناخ الاستثماري في فلسطين ، ويعتبر المعهد وسلطة النقد بالإضافة لبعض الأكاديميين رواد التوعية لتعميق الممارسات الفضلى والالتزام بالنزاهة لتشجيع الاستثمار في فلسطين .

2.4 أهمية الحوكمة

ترتبط حوكمة الشركات بنظرية الوكالة، وتعد آليات الحوكمة مطلبا أساسيا لحل المشاكل المرتبطة بمشكلة الوكالة، والتي تتمثل في تعارض المصالح بين إدارة الشركة والقائمين عليها من غير المالكين ولكنهم مخولون باتخاذ القرارات المرتبطة بالشركة وملاءمتها مع مصالح

المستثمرين (Jensen & Meckling, 1976)، وحيثما يسعى الملاك على أكبر قدر من جهد وعمل الوكيل مقابل أجر مقبول، فان الوكيل يسعى إلى تعظيم منفعته من خلال الحصول على أكبر قدر من المكفاءات والحوافز والمزايا(خليفة ،2003) أي انه يغلب مصلحته الشخصية على مصلحة الشركة.

ويرى (عبد الحميد، 2005)أنه من الصعب الوصول لصيغة تعاقدية تمنع بالكامل الاستغلال من جانب الإدارة للملاك، إلا انه لا يمكن التنبؤ بكل المواقف المحتمل حدوثها إثناء مزاولة الشركات لنشاطها، ويمكن للحوكمة بأدواتها وآلياتها أن تعالج المشكلات المرتبطة بالوكالة بواسطة ضمان التوازن أو تنظيم العلاقة بين القدرة على استغلال الفرص والحصول على المكافآت والعوائد.

من هنا أصبحت الحوكمة عنصراً هاماً من عناصر تكوين المنظمات بكافة أشكالها لما لها من دور في تعزيز الاستثمار وتوفير فوائد متعددة للشركات ومساهمتها في تحسين فرص الحصول على رأس المال وتخفيض المخاطر وتحسين الأداء وإظهار الشفافية بما يساعد على جذب مصادر التمويل المحلية والدولية لضروريتها لعمليات التوسع والنمو وتوفير فرص عمل جديدة ودعم استقرار الأسواق كما يساعد التطبيق الجيد لمبادئ الحوكمة في:

1. تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري التي تواجهها الدول والشركات بما يعمل على لاستقرار للشركات ودرء حدوث انهيارات بالأجهزة المصرفية (تلاحمه ،2013).
2. التأكيد على الشفافية في معاملات الشركات وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية مما يعزز القدرة التنافسية للشركات (مركز المشروعات الدولية الخاصة ،2005).

3. تحسين كفاءة وفاعلية الشركات وضمان نموها وتقليص فرص وقوعها في العسر المالي والإفلاس (سليمان ،2006).

4. رفع قيمة الشركات وذلك من خلال تعظيم الأرباح وارتفاع حقوق المساهمين والقيمة السوقية نتيجة ارتفاع حجم الطلب من قبل المستثمرين على أسهم الشركة (قباجة، 2008).

5. تحقيق المسؤولية الاجتماعية للشركة تعمل على خدمة البيئة المحيطة والمجتمع المحلي (Ontario, 2003).

6. تعد من أهم الآليات والمعايير التي تهتم بقياس مدى كفاءة أسواق رأس المال الناشئة (قباجة وآخرون، 2008).

في حين أن الحوكمة الضعيفة تؤدي إلى:

1. تقليل فرص جذب القدر الكافي من رأس المال.
2. التأثير على معنويات العاملين وانتمائهم للشركة.
3. السماح للمديرين وكبار الموظفين تعظيم مصالحهم على حساب المساهمين وأصحاب المصالح.
4. احتمال التسبب في وقف الشركة عن العمل.
5. إفراط الحكومات في سن لوائح تنظيمية تؤدي إلى إعاقة نمو القطاع الخاص (مركز المشروعات الدولية الخاصة،2008).

2.5 مبادئ حوكمة الشركات

هنالك العديد من المبادئ التي تقوم عليها الحوكمة والتي وضعت أساساً من قبل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية استجابة لدعوة من اجتماع مجلس(OECD) عام 1998 لتطوير مجموعة

من الإرشادات والمعايير الخاصة للحوكمة، وذلك بالاقتران مع الحكومات الوطنية والمنظمات العالمية ذات العلاقة والقطاع الخاص، ومنذ الموافقة عليها عام 1998 أصبحت تشكل أساسا لمبادرات الحوكمة في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وغيرها من الدول على حد سواء.

وسيتم عرض المبادئ التي أصدرتها المنظمة عام 2004 باعتبارها مرجعا أساسيا للعديد من الممارسات المتعلقة بالحوكمة وهي على النحو التالي: (OECD, 2004)

أولا: ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات

ينبغي أن تكون أحكام الحوكمة متوافقة مع حكم القانون، وأن يتم توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية بشكل واضح ودقيق، وأن تكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة والنزاهة والموارد للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية.

ثانيا: حقوق المساهمين والوظائف الرئيسة لأصحاب حقوق الملكية.

ينبغي أن يوفر إطار الحوكمة الحماية للمساهمين وان يسهل لهم ممارسة حقوقهم، والتي تتمثل في حقوق تسجيل الملكية، والحق في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، الموافقة على العمليات الاستثنائية، المشاركة الفعالة والتصويت في اجتماعات الجمعية العمومية للمساهمين، تسهيل المشاركة الفعالة للمساهمة في القرارات الرئيسة الخاصة بالحوكمة مثل سياسة المكافآت لأعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين، الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن بعض المساهمين أن يحصلوا على درجة من السيطرة لا تتناسب مع ملكيتهم من الأسهم، الموافقة على العمليات والموضوعات الأخرى كما يحددها قانون الشركات واللوائح الداخلية للشركة.

ثالثا: المعاملة العادلة للمساهمين

ينبغي أن يضمن إطار الحوكمة المعاملة العادلة لجميع المساهمين بما في ذلك صغار المساهمين والأجانب منهم، وينبغي أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين الحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم، وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ الثالث المتعلق بالمساواة لجميع المستثمرين وهي:

1. معاملة جميع المساهمين حملة نفس الشريحة من الأسهم معاملة متساوية.
2. منع التداول من الداخليين في الشركة والتداول الشخصي الصوري.
3. إلغاء جميع العوائق التي تعرقل عمليات التصويت عبر الحدود.
4. أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة الإفصاح عما إذا كانت لهم، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، أم بالتعاون عن طريق طرف ثالث أي مصلحة مادية أو أي عملية أو موضوع يمس بالشركة بشكل مباشر أو غير مباشر.

رابعا: دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات.

ينبغي أن يعترف إطار الحوكمة بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون، أو تنشأ نتيجة الاتفاقات المتبادلة، أو أن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في خلق الثروة أو فرص العمل أو العاملين.المالية للشركة أو المنشأة، وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات في هذا الدور يتمثل في:

1. احترام أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو نتيجة الاتفاقات.
2. حصول أصحاب المصالح على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم.
3. السماح بوضع آليات لتعزيز الأداء من اجل مشاركة العاملين.
4. عندما يشارك أصحاب المصالح في عملية حوكمة الشركات، ينبغي السماح لهم بالحصول على معلومات ذات صلة بالقدر الكافي والوقت المناسب.

5. ينبغي لأصحاب المصالح بما في ذلك الأفراد العاملين الاتصال بمجلس الإدارة للإعراب عن اهتمامهم بالممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية، دون الانتقاص من حقوقهم لهذا السبب.

<u>خامسا: الإفصاح والشفافية.</u>

ينبغي أن يضمن إطار الحوكمة القيام بالإفصاح السليم والصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات المتعلقة بالشركة، بما في ذلك المركز المالي، الأداء، حقوق المالكين والحوكمة. وينبغي أن يتضمن الإفصاح (ولا يقتصر) على المعلومات التالية:

1. النتائج المالية.
2. أهداف الشركة.
3. الملكيات الكبرى للأسهم وحقوق التصويت.
4. سياسة المكافآت لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والمعلومات عن أعضاء مجلس الإدارة ومؤهلاتهم وعملية اختيار المديرين الآخرين في الشركة.
5. العمليات المرتبطة بالأطراف في الشركة.
6. عوامل المخاطر المتوقعة.
7. هيكل سياسات الحوكمة.
8. قابلية المراجعين الخارجيين للمساءلة والمحاسبة أمام المساهمين.
9. توفير قنوات للمعلومات لإيجاد فرص متساوية وفي التوقيت نفسه مع كفاءة التكلفة لمستخدمي هذه القنوات والمعلومات ذات الصلة.

10. تقديم التحليلات عن طريق المحللين والسماسرة، ووكالات التقييم والتصنيف وغيرها بعيداً عن أي تعارض هام في المصلحة قد يؤدي إلى الأضرار بنزاهة ما يقومون به من تحليل أو ما يقدمونه من مشورة.

سادسا: مسئوليات مجلس الإدارة.

ينبغي أن يضمن إطار الحوكمة التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للشركة أو الرقابة الفعالة لمجلس الإدارة ومحاسبة المجلس عن مسؤولياته أمام الشركة والمساهمين وقد تضمن هذا المبدأ عدة عناصر هي:

1. يجب العمل من قبل أعضاء مجلس الإدارة على أساس من المعلومات الكاملة وبما يحقق مصلحة الشركة والمساهمين.
2. معاملة المجلس لجميع المساهمين معاملة عادلة.
3. تطبيق معايير أخلاقية عالية مع الأخذ بالاعتبار مصالح أصحاب المصالح الأخرى.
4. ينبغي على مجلس الإدارة القيام بوظائف أساسية تتمثل في:

1. استعراض وتوجيه إستراتيجية الشركة، خطط العمل، سياسات إدارة المخاطر المصالح.عمل الخطة السنوية، وضع أهداف الإدارة.
2. الإشراف على فعالية ممارسات الحوكمة.
3. اختيار وتحديد مكافآت كبار المدراء التنفيذيين، والإشراف عليهم واستبدالهم إذا لزم الأمر.
4. الشفافية في عمليات ترشيح وانتخاب مجلس الإدارة.
5. الرقابة وإدارة أي تعارض في مصالح إدارة الشركة والمساهمين وأصحاب المصالح.
6. الإشراف على عمليات الإفصاح.

2.6 الحوكمة في فلسطين

2.6.1 واقع الحوكمة في فلسطين

على الرغم من أن الاهتمام بموضوع الحوكمة ليس جديدا إلا أن الصدمات الاقتصادية وتحديدا التي حدثت بعد الأزمة المالية العالمية التي وقعت عام 2008 والأزمة التي عصفت بالنمور الآسيوية، وإفلاس الكثير من البنوك، وانهيار العديد من الشركات الكبرى ذات التأثير على اقتصاديات الدول، وعلى رأسها شركة Enron الأمريكية وشركة Worldcom، دفع موضوع الحوكمة ليكون على قمة اهتمامات الجهات التنظيمية والمهنية، ولتأثر الحوكمة بالعديد من التشريعات والأنظمة والتعليمات مثل مدونات ولوائح الحوكمة، قوانين البنوك المركزية والتجارية، وقانون الشركات، هيئة سوق رأس المال، الأوراق المالية، مزاولة مهنة تدقيق الحسابات وقانون تشجيع الاستثمار، لذلك سنتعرض إلى تشخيص واقع الحوكمة في الشركات الفلسطينية من خلال تضمينه الالتزام بمدونة الحوكمة الفلسطينية، إلى جانب الإجراءات الأساسية لدعم التطبيق السليم لقواعد الحوكمة في الشركات.

فعلى مستوى السلطة الفلسطينية ونظرا لأهمية الموضوع شهدت فلسطين منذ العام 2005 محاولات لإصدار مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية، وقد تشكلت لهذا الغرض لجان وفرق فنية مدعومة من مؤسسة التمويل الدولية (IFC) إلا أن هذه المحاولات تعثرت لأسباب مختلفة من أهمها تعليق مؤسسة التمويل الدولية مشاركتها في نشاطات رسمية بعد الانتخابات التشريعية في كانون ثاني عام 2006 (أبو بكر 2007).

ولحداثة موضوع حوكمة الشركات في البيئة الفلسطينية، وتحديدا في بداية العام 2007 تم تشكيل فريق لإعداد مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين، بما يتفق والظروف والتشريعات السائدة في فلسطين، مع مراعاة المبادئ المستقرة في مجال حوكمة الشركات على الصعيدين

الإقليمي والدولي، وقد تم الانتهاء من المدونة في نهاية العام 2009، كما قامت سلطة النقد منذ إنشائها بإصدار تعليمات تتعلق بالجوانب الأساسية للحوكمة الجيدة لا سيما في مجال التدقيق الداخلي والخارجي وتشكيل مجالس الإدارة للمصارف، كما أن اللائحة التنفيذية لقانون المصارف رقم (2) لسنة 2002 نصت بوضوح على تكليف سلطة النقد بإصدار التعليمات اللازمة لتعزيز الحوكمة في المؤسسات المصرفية (درغام، 2012).

لقد قام الفريق الفني بإعداد وصياغة مدونة الحوكمة التي تم اعتماد مسودتها بصيغتها النهائية من قبل اللجنة الوطنية للحوكمة في الربع الأخير من عام 2008، لتأتي بعدها مرحلة إشهار المدونة وعرضها على جهات دولية معروفة في مجال الحوكمة.

وعلى المستوى المحلي، شرع الفريق الفني بعقد سلسلة من ورشات العمل في مختلف المحافظات الفلسطينية في الضفة الغربية وقطاع غزة لإشهار المدونة، وقد سبق ذلك أربع ورشات تثقيفية في كل من الخليل ونابلس ورام الله وجنين بالتعاون مع الغرف التجارية.

وقد اعتمدت مدونة الحوكمة الفلسطينية بصورة أساسية على المبادئ التي أقرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية(OECD)، هذا يمكن اعتبار العام 2008 عام الحوكمة في فلسطين لأنه جاء تتويجا لجهود كبيرة قامت بها الهيئة في هذا المجال من خلال الآلية الآتية (تلاحمة، 2013):

1. تشكيل اللجنة الوطنية للحوكمة.
2. إقرار الخطوط العريضة لقواعد الحوكمة وبرنامج العمل التي يمكن إجمالها في الآتي:
    1. تعريف الحوكمة
    2. أهداف قواعد الحوكمة
    3. تحديد نطاق قواعد الحوكمة

4. شمولية قواعد الحوكمة
5. نوع القواعد بمعنى هل تطبيق هذه القواعد إلزامي أو طوعي
6. اعتماد مرحلية وتدريجية التنفيذ لهذه القواعد
7. تحديد الحوافز للشركات التي تطبق قواعد الحوكمة

وقد حددت المدونة أهداف قواعد الحوكمة التي يأتي في مقدمتها تحسين المناخ الاستثماري وتوسيع وتفعيل أداء السوق المالي من خلال تدعيم مبادئ الشفافية وتحسين نوعية المعلومات ذات الصلة بالحوكمة، أما دليل القواعد والممارسات لحوكمة المصارف والذي أصدرته سلطة النقد في العام 2008 فقد تضمن:

1. عضوية مجلس الإدارة.
2. هيكلية مجلس الإدارة ودوره.
3. التدقيق الداخلي.
4. الإفصاح والشفافية.
5. إدارة المخاطر.
6. المكافآت والتعويضات.
7. دور وحقوق المساهمين.
8. إدارة المخاطر.
9. أخلاقيات وسلوك العمل.

2.6.2 دور بعض الجهات الرسمية وغير الرسمية في تعزيز مفهوم الحوكمة في فلسطين

هناك العديد من الجهات التي أخذت على عاتقها تعزيز مفهوم الحوكمة في فلسطين وأهمها من وجهة نظر الباحث ما يلي :

1. **المجلس التشريعي الفلسطيني** : وهو الجهة المخولة بإصدار التشريعات والقوانين ويلعب الدور الأساسي في الرقابة على المؤسسات التنفيذية ، وان كان هذا المجلس معطل في الفترة الحالية بسبب الانقسام الحاصل في فلسطين، إلا أننا يجب أن لا نغيب دور المجلس المهم في تنظيم الشؤون العامة ومنها الشأن الاقتصادي وما يتعلق بالشركات وحوكمتها.
2. **هيئة سوق رأس المال** : هيئة رقابية فاعلة تعمل على الارتقاء بسوق رأس المال في فلسطين وحماية مصالح المتعاملين فيه، وقد تأسست عام 2004 ضمن الأهداف الإستراتيجية التالية:

- استكمال إصدار ومراجعة التشريعات الثانوية في قطاعات الأوراق المالية والتأمين والرهن العقاري والتأجير التمويلي استرشاداً بمعايير IOSCO، IAIS، وبازل ومتابعة إصدار قانوني الرهن العقاري والتأجير التمويلي.
- تأكيد امتثال الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة للقوانين والأنظمة والتعليمات ذات العلاقة بقطاعات سوق رأس المال.
- توفير معلومات وبيانات عن قطاعات سوق رأس المال من خلال تطوير قواعد بيانات ومراجعة نوعية الإفصاحات وتطويرها.
- استكمال البنية التحتية اللازمة لتعزيز حوكمة الشركات من خلال تطوير أدوات قياس مدى التزام الشركات وزيادة الوعي والثقافة الخاصة بالحوكمة.

- رفع كفاءة العمليات الفنية والتشغيلية من خلال تطوير قدرات العاملين وبيئة العمل الداخلية.
- إيجاد صيغ عمل مشتركة مع الجهات المحلية ذات العلاقة لغرض إزالة التعارضات في بيئة العمل المشتركة .
- تنفيذ برامج توعية تستهدف فئات محددة وأخرى عامة والمساهمة في بناء الإستراتيجية الوطنية للتثقيف المالي.
- زيادة التواجد وتبادل الخبرات مع الجهات المحلية والإقليمية والدولية ذات العلاقة من خلال المشاركة في اللقاءات الدورية التي تنظمها هذه الجهات وأعمال اللجان الفنية المنبثقة عنها .

3. بورصة فلسطين

تأسست شركة سوق فلسطين للأوراق المالية"بورصة فلسطين" في العام 1995 كشركة مساهمة خاصة، لتبدأ أولى جلسات التداول في 18 شباط 1997. وفي مطلع شباط من العام 2010 كان التطور الهام في مسيرة السوق وتحولها إلى شركة مساهمة عامة تجاوباً مع قواعد الحوكمة الرشيدة والشفافية. وفي أيلول 2010 أطلقت السوق عن هويتها المؤسساتية الجديدة لتصبح "بورصة فلسطين" علامتها التجارية متخذة من "فلسطين الفرص" شعارا لها. تعمل البورصة تحت إشراف هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، تتمثل القيم والمبادئ الأساسية للبورصة في الحوكمة الرشيدة، وتحقيق العدالة، والشفافية، والكفاءة، وتوفير الفرص المتساوية لكافة المستثمرين.

وتصدر بورصة فلسطين تقريرا فنيا سنويا يتضمن حوكمة السوق وتطور المعايير الخاصة بالتداول للشركات الأعضاء ، بالإضافة إلى شروط الإدراج للشركات والدور

الذي تلعبه البورصة في التوعية حول الحوكمة وآثارها الايجابية على الشركات والاقتصاد الوطني ككل ، وخلق بيئة استثمارية جاذبة في فلسطين.

4. **معهد الحوكمة الفلسطيني:** في العام 2011 توج عمل الفريق الفني و الحراك الذي قادة هذا الفريق إلى تأسيس معهد الحوكمة الفلسطيني ، استمرارا للجهود التي بذلت في السابق من قبل مجموعة الأكاديميين والقطاع الخاص ومؤسسات السلطة الوطنية يقوم معهد الحوكمة بنشاطات عديدة لتعزيز مفهوم ممارسة الحوكمة في فلسطين ، حيث يصدر المعهد نشرات دورية ويقوم بعقد العديد من الندوات والمشاركة في المؤتمرات ، وعقد الدورات التخصصية للقطاعات بالإضافة للعديد من الدراسات الميدانية المتعلقة بالحوكمة . للمعهد شراكات عديدة مع المؤسسات المحلية والدولية المتعاونة في الأنشطة التي يقوم بها المعهد مثل وزارة الاقتصاد الوطني والمجلس التشريعي والجامعات والغرف التجارية والبورصة وهيئة سوق رأس المال سلطة النقد وغيرها.

بالإضافة إلى الجهات الدولية الداعمة لأنشطة المعهد مثل مركز المشروعات الدولية الخاصة و الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ومؤسسة فريدش ناومان من اجل الحرية .وللاطلاع على تفاصيل أنشطة المعهد المتعددة والمستمرة يمكن الرجوع غالى الموقع الالكتروني للمعهد.

5. **سلطة النقد الفلسطينية:** : مؤسسة عامة مستقلة مسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسات النقدية والمصرفية لضمان سلامة القطاع المصرفي ونمو الاقتصاد المحلي بشكل متوازن. وهدفها الأساسي المحافظة على الاستقرار النقدي والمالي وتعزيز النمو الاقتصادي المستدام وذلك من خلال التنظيم الفعال والشفاف والإشراف على المصارف

ومؤسسات الإقراض المتخصصة والصرافين العاملين في فلسطين، وتعتبر هذه السلطة بمثابة البنك المركزي الفلسطيني وتمارس دورا رقابيا هاما على القطاع المصرفي الفلسطيني

وعلى الرغم من الاهتمام الكبير بحوكمة الشركات في فلسطين إلا انه لا يعني إن الشركات العاملة في فلسطين قد التزمت بتطبيق مبادئ الحوكمة بشكل كامل فلا زال هناك بعض جوانب القصور حيث أشارت الدراسات المتعلقة في مجال حوكمة الشركات في فلسطين إلى:

1. هناك مشكلة في الإفصاح والشفافية،وان توفرت فتكون بحدها الأدنى.
2. عدم وجود مستوى كافٍ من الالتزام بتنفيذ أحكام القضاء.

غموض الإطار التنظيمي وضعف الثقة بالمؤسسات العامة والأجهزة الرقابية(عورتاني2012).

3. لا يوجد إلزام كامل بالقانون وأحكام القضاء، إضافة إلى عدم توفر آليات فعالة لمكافحة الفساد وسوء الإدارة، وحاجة بعض القوانين إلى التعديلات مثل قانون الشركات الذي مضى على صدوره أكثر من 40 عام.
4. لا تزال الغالبية الساحقة من المنشآت الفلسطينية عبارة عن مشاريع فردية أو شركات خاصة يسهم بها بعض الأشخاص، أما الشركات المساهمة العامة فهي قليلة (محمد، 2013)
5. خلصت (المنظمة العالمية للشفافية 2005) إلى:

1. هناك طابعاً عائلياً قوياً من الناحية الإدارية والتمويلية

2. أن فلسطين تحتل مرتبة متدنية في مكافحة الفساد لتقع في المرتبة 106 على المستوى العالمي والمرتبة الخامسة عشرة على مستوى الدول العربية.

3. أن 38% من الشركات تتيح للمساهمين الاضطلاع على النظام الداخلي وشروط التسجيل.(www.aman-palestine.org/)

6. إن 55% من الشركات المدرجة لديها مستوى متوسط من الفاعلية في ممارسة الحوكمة السليمة، حيث بلغ متوسط مؤشرات الحوكمة للشركات المدرجة في بورصة فلسطين 50.71 نقطة من مجموع النقاط البالغة 100 نقطة (قباجة،2008).

7. هناك بعض معايير الحوكمة لم تطبق في أغلبية الشركات الفلسطينية وهي:

(أبو عطوان،2013)

1. توفر نظام لتقييم أداء مجلس الإدارة.

2. توفر قنوات اتصال مناسبة لبث المعلومات والإفصاح عنها باللغتين العربية والانجليزية.

8. إن معظم الشركات العائلية تنأى عن تطبيق مدونة الحوكمة الفلسطينية (محمد ،2013).

9. إن 45% من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لديها التزام عال بتطبيق مبادئ مدونة حوكمة الشركات وان55% لديها التزام ضعيف بتطبيق مبادئ الحوكمة(Abdelkarim, 2013)

في إحصائية قامت بها المؤسسة العربية لضمان الاستثمار تظهر فيها ترتيب الدول العربية بالنظر إلى مؤشرات الحوكمة تمثلت في :(المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2005)

1. إن فلسطين تعد من الدول التي تفتقر لحوكمة الشركات ويمكن القول إن أهم جوانب ضعف حوكمة الشركات ترتبط بتركيبة مجالس الإدارة ومسؤولياتهم وقضايا الإفصاح والشفافية.
2. عدم وجود تشريعات وقوانين واضحة المعالم تعالج مبادئ الحوكمة بصورة تنسجم والممارسات الدولية في هذا المجال.
3. عدم وجود أدلة جيدة في حوكمة الشركات على الرغم من أهميتها في تحديد مدى التزامها بأسس وقواعد الحوكمة الصالحة.
4. عدم وجود نموذج أو معايير تقييم محدد لأداء الشركات.
5. ضعف ثقافة الحوكمة وعدم الإفصاح عبر وسائل الإعلام.
6. عدم وجود فصل حقيقي بين الإدارة والملكية فكبار المالكين هم المسيطرون فعليا على إدارة الشركات وقد يكون معظمهم من عائلة واحدة.

2.6.3 قواعد مدونة الحوكمة في فلسطين

توج عمل اللجنة الوطنية لحوكمة الشركات بإصدار مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين في تشرين الثاني من عام 2009 وقد تم الاسترشاد في إعداد المدونة بمبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) إضافة إلى الاسترشاد بمدونات إقليمية ودولية لحوكمة الشركات، وقد تضمنت مدونة الحوكمة الفلسطينية العناصر الأساسية لحوكمة الشركات والمتمثلة في:

1. اجتماعات الهيئة العامة.
2. حقوق المساهمين المتكافئة.

3. إدارة الشركة.

4. التدقيق.

5. الإفصاح والشفافية.

6. أصحاب المصالح الآخرون في الشركة.

2.6.3.1 نطاق وأهداف مدونة الحوكمة الفلسطينية

فيما يتعلق بنطاق تطبيق مدونة حوكمة الشركات في فلسطين، فإنها تطبق على كافة الشركات التي تكون تحت إشراف هيئة سوق رأس المال ورقابته، وبالتالي فان المدونة تسري على الشركات المساهمة العامة (المدرجة وغير المدرجة) في بورصة فلسطين، وشركات الرهن العقاري، وشركات التأجير التمويلي، وشركات الأوراق المالية، مع ضرورة مراعاة مبادئ الحوكمة الصادرة لقطاعات معينة عن الجهات الرقابية المختصة.

وتهدف المدونة إلى تحسين إدارة الشركات ومجالس إدارتها ورفع القدرة التنافسية لتلك الشركات وتعزيز ثقة أصحاب المصالح الآخرين بالشركة، كما تهدف المدونة إلى تحسين المناخ الاستثماري وتفعيل أداء السوق المالي الأمر الذي سيقود إلى زيادة القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني بمجملة. (محمد، 2013)

وتتكون المدونة من ثلاثة أنواع من القواعد التي تم تقسيمها على أساس القوة الإلزامية لتلك القواعد وهي على النحو التالي:

1. القواعد التي تستند إلى نصوص تشريعية صريحة، وهنا يكون التطبيق إلزاميا من قبل الشركات تحت طائلة المسؤولية القانونية، وقد تمت صياغة هذه القواعد في المدونة بما يفيد الإلزام مثل: يجب، لا يجوز، يحق، يلزم، ويحظر.

2. القواعد التي تنسجم مع الممارسات الدولية في مجال الحوكمة ولا تتعارض مع أي نص تشريعي صريح، وهنا يكون التطبيق طوعيا من قبل الشركات، وقد تم صياغة هذه القواعد في المدونة بما يفيد الجواز أو النصيحة مثل: يحبذ، وينصح، ويجوز.

3. القواعد التي تنسجم مع الممارسات الدولية للحوكمة ولكنها تتعارض مع نصوص تشريعية صريحة، وهنا تمت التوصية بصراحة بضرورة تعديل التشريع القائم ليتناسب مع هذه الممارسات والقواعد.

2.7 علاقة الحوكمة بالأداء

تمحورت العديد من الدراسات الأكاديمية ودراسات واضعي السياسات حول العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركات، وكان السؤال الأساسي في الأبحاث: هل تدفع الحوكمة باتجاه تحسين الأداء المالي من خلال سياسات الحوكمة الجيدة.

إن الحوكمة وتطبيقها من الأمور التي يطلبها أو تعد من مطالب المستثمرين، ولذلك إن الشركات التي تطبق الحوكمة تكون أكثر جاذبية للمستثمرين ويتم التعبير عن هذه الجاذبية بمقدار المبلغ الذي يدفعه المستثمر علاوة على سعر السهم العادي لأسهم الشركة، وبهذا يمكن للشركات ذات الحوكمة القوية أن تستخدم المبالغ بطريقة أكفاء وتزيد من كفاءتها الكلية ((ايجور بيلكوف، حوكمة الشركات في روسيا "من الذي سيدفع وكم سيدفع")).

(http://www.cipe-arabia.org/files/html/art1107.htm)

وقد أظهرت أنظمة حوكمة الشركات حول العالم تفاوتا كبيرا من خلال التطبيق والالتزام بالمبادئ التي أقرتها العديد من المنظمات والهيئات ومع العديد من الفرو قات بين الدول فان السؤال المطروح هل لهذه الفرو قات والتنوع في السياسة بالحكومة تأثير على أداء الشركات أو النمو الاقتصادي لها؟

وقد أوضحت العديد من الدراسات السابقة إلى أن الأداء يتأثر من خلال الأسلوب الجيد لحوكمة الشركات من خلال دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد بشكل عام من خلال الوسائل الآتية: (المعيزي وابن عامر، 2013)

1. زيادة ثقة المستثمرين في أسواق رأس المال وتفعيل السوق بشكل عام.
2. خلق حوافز ودوافع لدى مجلس الإدارة نحو متابعة تحقيق الأهداف.
3. فرض الرقابة الفعالة على الشركة.
4. تمكين الشركة من التمتع بمركز تنافسي جيد بالنسبة لمثيلاتها في سوق رأس المال بالإضافة لتدعيم الكفاءة في أسواق رأس المال.
5. توسيع مسؤولية الرقابة في المؤسسة على أن تشمل كل من مجالس الإدارة والمساهمين.
6. زيادة القدرة التنافسية من خلال:

1. التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة وفي الإجراءات المحاسبية والمراجعة المالية، حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.
2. إجراءات حوكمة الشركات تؤدي إلى تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة المدراء وإدارة الشركة اتخاذ قرارات سليمة، إضافة لتحديد المكافآت على أساس الأداء مما يحسن أداء الشركات.
3. تبني إجراءات الإفلاس يساعد على ضمان وجود طرق للتعامل مع حالات تعرض الشركات للفشل بطريقة عادلة بالنسبة للعمال والمالكين والإداريين، لذا فان تبني معايير التنافسية في التعامل مع المستثمرين ومع الموظفين من شأنها أن تساعد في إرساء نظام جيد لحوكمة الشركات.

4. الشركات التي تطبق حوكمة الشركات لحماية الأقليات من حملة الأسهم تفتح أمامها أبواب عدد أكبر من أسواق رأس المال ذات السيولة الكبيرة، كما يقوي ثقة الجمهور في عملية الخصخصة ويساعد على ضمان تحقيق عائد أفضل على الاستثمارات.

كما أشارت الدراسات إلى أن الحوكمة الجيدة ضرورية لإضافة قيمة لمختلف مجموعات أصحاب المصالح في الشركة كما تعزز أداء الشركات من خلال إنشاء بيئة تحفيز للمديرين لتحقيق أفضل قدر من العوائد على الاستثمار وتعمل أيضا على تعزيز الكفاءة التشغيلية وضمان النمو بالإنتاجية على المدى الطويل. (Shil, 2008) لمعرفة أثر جودة الحوكمة على ثقة المساهمين. في أول مسح شمل أكثر من 200 شركة استثمارية أجرته (McKinney and company, 2000) الذي تم تحديثه عام 2002، وجدت المؤسسة أن 80% من المستطلعين ابدوا ميلا نحو دفع علاوة لأسهم الشركات التي اعتبروها ذات نظام حوكمة مناسبة، واعتبر المستثمرون المستطلعون أن ضم مجلس إدارة الشركة لأعضاء مستقلين من أهم المميزات التي تؤثر في حكمهم على جودة الحوكمة في الشركة.

وفي العلاقة بين الحوكمة الجيدة وقيمة الشركة أوضح (La porta, et al, 2002) إن زيادة فاعلية الحوكمة لا تؤثر فقط على إمكانية الوصول إلى مصادر التمويل الخارجية وإنما خفض تكلفة التمويل مما يعني ارتفاع قيمة الشركة وميل المستثمرين لدفع أثمان أعلى لأسهم الشركات التي تمتاز بالحوكمة الجيدة، كما أن انخفاض تكلفة رأس المال يترجم بانخفاض التكلفة الاقتصادية في القطر، بحيث يجعل كل قطر أكثر جذبا للاستثمار.

وفي العلاقة بين الحوكمة وخفض المخاطر للاستثمار أوضح (Lemmon and lins, 2003) أن الحوكمة تؤثر على السلوك للمشروعات خلال الأزمات المالية، فمن خلال الأزمة المالية

الأسيوية انخفض عائد الأسهم للشركات الأقل ممارسة للحوكمة بمقدار 10-20%. زيادة عن انخفاض عوائد أسهم الشركات الأفضل ممارسة للحوكمة.

وفي العلاقة مع ذوي المصالح مثل البنوك والعمال والحكومة وأثرها على الأداء للشركات أوضحت دراسة (الهنيني، 2004) أن كل طرف يراقب ويؤثر على الإدارة للمشروعات بعدة طرائق في محاولة الحصول على مكاسب، سواء في الإدارة ومراقبة الشركة أو في التدفقات النقدية وتحسين وضع الشركة وتزايد ثروة المساهمين إذا قامت الشركة بتأدية الخدمات إلى عملائها بالشكل المطلوب من خلال الصراحة والابتعاد عن التضليل وتقديم الإفصاحات في الوقت المناسب.

2.8 أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على تعزيز أنشطة بورصة فلسطين

تعد ثقة المساهمين والمستثمرين في أن الأموال التي سيستثمرونها لن يساء استخدامها من قبل الشركة أو أعضاء مجلس الإدارة أو كبار المساهمين، وان هذه الأموال سوف توظف بالشكل الأمثل الذي يراعي مصالحهم، بمثابة أحد أهم العوامل في نشوء وتطور أسواق رأس المال، وعليه فان ثقة المستثمرون لا تتوفر إلا إذا تأكد المستثمرين أنهم سيحصلون على معاملة عادلة سواء كانوا محليين أو أجانب(الوزير،2007).

ولهذا فان نظام الحوكمة الفعال يجب أن يوفر وسائل يتسنى للمساهمين استخدامها لحماية حقوقهم والقدرة على إقامة الدعاوى القانونية والإدارية ضد المديرين وأعضاء مجلس الإدارة، وقد أظهرت التجارب أن أحد أهم المحددات لقدرة المساهمين على حماية حقوقهم يتمثل في توفر وسائل فعالة للحصول على تعويضات مناسبة عن الأضرار التي قد تلحق بمصالحهم، وتعزيز ثقة صغار المساهمين حينما يوفر النظام القانوني الآليات اللازمة لإقامتهم الدعاوى القانونية والإدارة المناسبة عندما يتوفر لهم السند القانوني (التلاحمة،2013)

من هنا فان أثر تطبيق حوكمة الشركات على تعزيز أنشطة بورصة فلسطين يتمثل في الآتي:

1. حماية حقوق المساهمين حسب ما ورد في مدونة قواعد الحوكمة، وقد تضمنت المدونة بنودا لمعالجة هذه الحقوق على النحو الآتي:

1. يجب أن يكون للمساهمين –داخل كل فئة – نفس الحقوق في التصويت والحصول على المعلومات المتعلقة بحقوق التصويت.
2. يجب أن تكفل العمليات والإجراءات المتعلقة بالاجتماعات العامة للمساهمين المعاملة المتكافئة لكافة المساهمين.
3. منع تداول الأسهم التي لا تتصف بالإفصاح والشفافية.
4. ينبغي أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين الإفصاح عن وجود مصالح خاصة بهم قد تتصل بعمليات أو بمسائل تمس الشركة.

2. اثر تطبيق الحوكمة على استقرار البورصة ورفع أدائها الاستقرار المالي يعني الاستقرار في إدارة المؤسسات المالية أهمها البورصات المالية، والاستقرار يعني امتلاك رأس المال الكافي لامتصاص الخسائر العادية وغير العادية أحيانا، كما أن استقرار البورصة لا يعني استقرار أسعار الأصول، إنما يعني غياب ذلك التقلب ذو العواقب الاقتصادية الوخيمة (الوزير،2007)

إن استقرار أو انضباط البورصة يقوم بصفة عامة على عنصرين هما الشفافية والإفصاح عن المعلومات والممارسات الخاصة بالشركات، والذي يعني خلق بيئة تكون فيها المعلومات المتعلقة بالقرارات والأعمال الحالية متاحة ومتطورة ومفهومة لكل المشاركين في البورصة، مما يعني تقليل التقلب في البورصات والذي بدورة سيؤدي إلى تحسين جودة القرار وإدارة المخاطر بين المشاركين في البورصة.

3. أثر الحوكمة في رفع كفاءة بورصة فلسطين وأدائها، أن تعزيز الحوكمة سيطور من قدرة الشركة على الأداء المتميز، حيث تشير التجارب والأمثلة أن الشركات ذات الحوكمة الجيدة أكثر قدرة في الحصول على تقييم أفضل في البورصة وبالتالي الوصول إلى الربحية الجيدة وسينعكس ذلك على المستثمرين في البورصة من خلال الثقة في هذه الشركة.

4. الحوكمة الجيدة تساعد على ضمان نتائج أفضل للأداء وجودة صنع القرار وتشجع مجلس الإدارة على التخطيط الفعال ودعم أهداف الشركات على المدى الطويل، إلى جانب أن زيادة الثقة العامة في الشركات وحمايتها من تقلبات البورصة وتذبذبات الأسعار للأسهم، فقد أظهرت دراسة(قباجة، 2008)في العلاقة بين الحوكمة وتباين سعر السهم والذي تمثل في المخاطرة، أن الشركات الأكثر جودة في ممارسة الحوكمة أكثر قدرة على النمو، وأكثر قدرة في الحد من حساسية صافي التدفقات النقدية للأحداث السلبية التي تؤدي في النهاية إلى زيادة ثقة المستثمر في السوق وبالتالي تقلل من تباين أسعار الأسهم.

2.9الدراسات السابقة

1.9.1 الدراسات الأجنبية:

1. دراسة(Hoque.M, Ahmed.H, and Islam,2013) بعنوان:

Corporate Governance and Bank Performance: The Case of Bangladesh.

هدفت الدراسة للتحقق من اثر الحوكمة على أداء البنوك في بنغلادش انطلاقاً من مبادئ حوكمة البنوك في بنغلادش والتي حددت في العام 2003م حيث أجريت الدراسة على 25 مصرفاً مدرجاً في السوق المالي للفترة من 2003م -2011م، وتوصلت الدراسة إلى علاقة ايجابية بين ممارسة لجنة التدقيق لاجتماعاتها الدورية والعائد على الأصول والعائد على حق الملكية، وقد أوصت الدراسة بضرورة العمل على تجسيد ممارسة الحوكمة لتعزيز الأداء في القطاع المصرفي.

2. دراسة(Anastasia.S,and Ivantsova,Olga,2013)بعنوان:

Does Corporate Governance Have an Effect On Performance The European Banking Sector? Evidence from a Crisis Environment.

هدفت الدراسة الى التعرف على اثر آليات الحوكمة على أداء البنوك التشغيلي في الأسواق الأوروبية الناشئة. لعينة من 150 مصرف تجاري من 27 دولة للفترة من 2004م-2011م وقد خلصت الدراسة إلى إن آلية الحوكمة ممثلة في التركيز في الملكية، استقلالية مجلس الإدارة لها اثر على أداء المصارف وبشكل متباين في الدول المتطورة والناشئة.

3. دراسة(Oskar Kowalewski, 2012) بعنوان:

DoesCorporate Governance Determine Corporate Dividends During Financial Crisis: Evidence from Poland.

هدفت هذه الدراسة للتحقق من اثر ممارسة الحوكمة مقاسه ب (مؤشر للحوكمة) (CGI) على أداء المشاريع والتوزيعات خلال الأزمة المالية في بولندا لعينة شملت 298 شركة غير مالية مدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية للفترة من 2006-2010 حيث أوضحت الدراسة العلاقة الايجابية بين الحوكمة والأداء مقاسا ب Tobin's q وتوزيعات الأرباح والعائد على الأصول.

4. دراسة(Bubbico, R.,Giorgino.Mand, Monda.B., 2012) بعنوان:

The Impact of Corporate Convernance on the Market Value of the Financial Institutions: Empirical Evidences from Italy.

هدفت الدراسة لتحليل أثر جودة الحوكمة على القيمة السوقية للمؤسسات المالية المدرجة في البورصة الإيطالية. على الرغم من ارتفاع تكلفة تطبيق الحوكمة الجيدة. من خلال تحليل أربعة إبعاد للحوكمة ممثلة في مجلس الإدارة، التعويضات، حقوق المساهمين وأصحاب المصالح للعام 2010 وقد خلصت الدراسة إلى الأثر الايجابي لجودة الحوكمة على الأداء مقاسا بالقيمة السوقية للشركة.

5. دراسة(Varshney.P,andKanl.V,Vasal,2012) بعنوان:

Corporate Governance Index and Firm Performance: Empirical Evidence from India.

هدفت الدراسة للتحقق من العلاقة بين الحوكمة وأداء المشروع في الهند، عبر بناء مؤشر حوكمة معتمدا على أسس الحوكمة الداخلية والخارجية. وأثر قيمة المؤشر على القيمة الاقتصادية المضافة للشركة (EVA)إضافة للعائد على رأس المال و Tobin's Q، وقد خلصت الدراسة إلى العلاقة الايجابية بين ممارسة الحوكمة وأداء المشروع.

6. دراسة(Franco.J, 2012,)بعنوان:

Are Governance Practices Associated with Good Results? Case of Columbia.

هدفت الدراسة للتعرف على اثر الحوكمة على أداء الشركات المالية وغير المالية الكولومبية والتي التزمت بالإفصاح منذ العام 2007 باستعمال نموذج الانحدار حيث خلصت الدراسة إلى العلاقة الايجابية بين الحوكمة والأداء ممثلة بحجم التوزيعات إلا انه كان اكبر في المؤسسات المالية عنه في غير المالية.

7. دراسة(Okereke,E.J. Abu. S. and Anyanwu. G.I.,2011,) بعنوان:

Impact of Corporate Governance on the Performance of Nigerian Deposit Money Banks.

هدفت الدراسة لاختبار العلاقة بين ممارسة الحوكمة في مؤسسات الإيداع النيجيرية وأداؤها المالي للفترة من (2002-2006) وقد قيست الحوكمة عبر استبانه تم توزيعها على (20 مؤسسة إيداعيه)، حيث شملت العينة مدراء المؤسسات، من جهة أخرى تم قياس الأداء من خلال التقارير المالية السنوية التي تصدرها هذه المؤسسات، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين ممارسة الحوكمة الجيدة والأداء المالي لمؤسسات الإيداع البنكية في نيجيريا.

8. دراسة(Mehrabain& Dadgar, 2013) بعنوان:

The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from Iran.

هدفت الدراسة إلى ثلاثة أهداف تمثلت في:

1. التعرف على مدى التزام الشركات الإيرانية المدرجة في سوق طهران للأوراق المالية بالحوكمة.
2. حساب جودة الحوكمة لتسعة صناعات في سوق طهران للأوراق المالية.
3. اختبار اثر الحوكمة على الأداء المالي ل 110 شركة مدرجة في السوق للفترة من (2001-2010)، حيث خلصت الدراسة إلى:

هناك فجوة بين مستوى ممارسة الحوكمة لدى هذه الشركات والمعايير الدولية والتشريعات الإيرانية الممارسة في سوق رأس المال.

انخفاض مستوى جودة الحوكمة لدى الشركات المدرجة في سوق طهران للأوراق المالية والذي دلل على ضعف النظام المالي.

هناك علاقة ايجابية بين ممارسة الحوكمة ومستوى الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق.

9. دراسة(Aggarwal, 2013) بعنوان:

Impact of Corporate Governance on Financial Performance.

هدفت الدراسة للتحقق من اثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات الهندية، وقد تم دراسة عينة من 20 شركة مدرجة في مؤشري(CNX Nifty50 Index،S&P)، وباستخدام الانحدار المتعدد للفترة (2010- 2011) خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة ايجابية بين ممارسة الحوكمة والأداء في هذه الشركات.

10.دراسة (Okpanachi, Joshua &Tauhid, 2013,) بعنوان:

Corporate Governance Principles Application and the Financial Perfomance of Deposit Mony Banks in Nigeria: An Impact Assessment.

هدفت الدراسة لتقييم اثر ممارسة الحوكمة على الأداء المالي للقطاع المصرفي في نيجيريا، وباستخدام عينة قصديه، خلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين طبيعة مجلس الإدارة وممارسة الحوكمة والأداء المالي مع ضرورة العمل على تطوير آليات ممارسة الحوكمة في القطاع المصرفي عبر إلزامه من خلال تشريعات أو تعليمات من الجهات الرقابية على الجهاز المصرفي.

11. دراسة(Gill,& Obradovich, 2012) بعنوان:

The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms.

هدفت الدراسة إلى اختبار اثر الحوكمة والرفع المالي على قيمة الشركات الأمريكية لعينة مكونة من 333 شركة مدرجة في بورصة نيويورك للفترة من (2009–2011) وقد أوضحت الدراسة وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة والأداء المالي، ووجود علاقة ايجابية بين وجود لجنة تدقيق والرفع المالي، حجم المشروع وقيمة الشركات الأمريكية "كمقياس للأداء".

12. دراسة(Suwina, Gladie & Connie,2013) بعنوان:

Corporate Governance, Ownership and Stock Price during Financial Crisis.

هدفت الدراسة للتعرف على اثر ممارسة الحوكمة في مواجهة الأزمة المالية التي حدثت في الربع الثالث من العام 2008 كأحد الأدوات لحماية مصلحة المستثمر، لذا هدفت الدراسة لاختبار اثر استقلال أعضاء مجلس الإدارة وهيكل الملكية على أداء 976 شركة مدرجة في سوق هونج كونج المالي للفترة (2008−2009) وقد خلصت الدراسة إلى أن عوائد أسهم الشركات التي لديها أعضاء مجلس إدارة مستقلين أفضل من عوائد أسهم الشركات التي لا تملك ذلك، كما أكدت الدراسة على وجود علاقة ايجابية بين ارتفاع مساهمة عضو مجلس الإدارة المستقل في الشركة وبين عائد أسهم هذه الشركة.

13. دراسة(Rad, Rajeh, Botyari,& Bezminabadi, 2013) بعنوان:

The Impact of Corporate Governance on Firm's Financial Performance: Acomparison between Iranian and Malaysian Listed Companies.

عملت الدراسة على مقارنة اثر ممارسة بعض خصائص الحوكمة على الأداء المالي ل 87 شركة مدرجة في بورصة طهران و96 شركة مدرجة في البورصة الماليزية، حيث هدفت الدراسة على التحقق من العلاقة بين نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة، حجم المجلس، استقلالية رئيس الشركة عن عضوية مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات الإيرانية والماليزية للفترة من(2006−2010)كما تم استخدام مستويات الرفع المالي وحجم المشروع كمتغيرات ضابطة، وقد خلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الحوكمة والأداء المالي لدى الشركات الإيرانية، في حين أظهرت الدراسة علاقة سلبية بين عناصر ممارسة الحوكمة والأداء المالي لدى الشركات الماليزية.

14. دراسة(Fanta, Kemal,& Waka, 2013) بعنوان:

Corporate Governance and Impact on Bank Perfomance.

هدفت الدراسة إلى اختبار اثر آليات الحوكمة للبنوك التجارية على أداؤها في ظل غياب بورصة منظمة في أثيوبيا للفترة (2005-2011)، حيث قيس الأداء من خلال العائد على حقوق الملكية، وقد توصلت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة ووجود لجنة تدقيق ذات دلالة إحصائية سالبة مع الأداء المالي لهذه البنوك، في حين أظهرت الدراسة علاقة ايجابية بين حجم البنك وممارسة الحوكمة والأداء، أما النتيجة الأساسية للدراسة فتوصلت إلى أن غياب سوق مالي وتشريعات منظمة ومعايير تدقيق ملائمة وانخفاض وسائل حماية صغار المساهمين هي عوامل لضعف ممارسة الحوكمة والذي اثر سلبا على أداء البنوك في أثيوبيا.

15. دراسة(Najjar & Salman, 2013) بعنوان:

The Impact of Corporate Governance on the Insurance Firm' Performance in Bahrain.

هدفت الدراسة الى إختبار أثر آليات الحوكمة وجودتها على أداء شركات التأمين البحرينية حيث شملت الدراسة 5 شركات بحرينية مدرجة في بورصة البحرين للفترة من 2005-2011) وخلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسة الحوكمة وأداء هذه الشركات ممثل في العائد على حق الملكية (ROE)، إلا أن الدراسة أظهرت أهمية بناء هياكل حوكمة سليمة ضرورية لسلامة الاقتصاد الكلي.

2.9.2 الدراسات العربية

1.(دراسة المناصير، 2013) بعنوان: اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية.

هدفت الدراسة إلى معرفة اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية، والوقوف على مدى تطبيق هذه القواعد من خلال التقارير المالية. وقد اعتمد الباحث استبيان الإفصاح عن مدى تطبيق قواعد الحوكمة الإرشادية الصادر عن هيئة الأوراق المالية كمؤشر لقياس تطبيق حوكمة الشركات، والذي يحتوي على أربع مجموعات من القواعد، وتم قياس الأداء المالي من خلال النسب المالية (ROA، ROE،EPS،M/B،P/E).

وقد اعتمدت الدراسة أسلوب المسح الشامل ل(153) شركة خدمات من (2009–2011). وأشارت الدراسة إلى: 1) أن ما نسبته 85% من شركات الخدمات المساهمة الأردنية تطبق قواعد حوكمة الشركات. 2) انه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق قواعد الحوكمة ككل على أي من مؤشرات الأداء المالي(RPA،ROE،EPS،M/B،P/E) لهذه الشركات. 3) مجموعة القواعد المتعلقة بحقوق المساهمين تساهم وترتبط بمتغيري العائد على الأصول (ROA) والعائد على السهم الواحد (EPS).

2. دراسة(معهد الحوكمة الفلسطيني2012) بعنوان: الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين .

هدفت الدراسة إلى إجراء تقييم لأوضاع الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين حيث تضمنت عملية التقييم المحاور التالية:

- تقييم مدى التزام الشركات بالأحكام الرئيسية الواردة في مدونة الحوكمة الفلسطينية والأطر القانونية ذات العلاقة.
- التعرف على المشكلات والعقبات التي تعيق التزام الشركات بمبادئ الحوكمة.
- استكشاف الأسباب التي تعيق بعض الشركات المساهمة العامة من الإدراج في بورصة فلسطين ، برغم أن ذلك متطلب إلزامي بحكم القانون.
- إلقاء الضوء على أداء وأوضاع الحوكمة في المؤسسات المناط بها الرقابة على الشركات العامة.

وقد استخدمت المقابلة مع الرؤساء التنفيذيين أو أعضاء في مجلس الإدارة أو المدراء العامين في الشركات التي شملتها الدراسة ، وقد استخدم لغرض المقابلة استبانه تضمنت مؤشرات التقييم الرئيسية والتي تستند لمدونة الحوكمة وقانون الشركات والتشريعات الأخرى ذات العلاقة، وقد تم تجرا المقابلات مع المسئولين في 33 شركة مساهمة عامة مدرجة في البورصة من أصل 46 شركة إلى جانب ثلاثة شركات مساهمة عامة غير مدرجة .

وقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

1. هناك تراجع لمستوى الرقابة على الشركات المساهمة العامة في السنوات الأخيرة وذلك للأسباب التالية:

➢ يلاحظ بأن معظم المؤسسات الرقابية ذات العلاقة بالقطاع الخاص تعاني من قصورات هامة في حوكمتها.

➢ هناك تداخل ملحوظ بين مهام هذه المؤسسات الرقابية يصل في بعض الأحيان إلى التضارب.

- غياب المجلس التشريعي منذ حدوث الانقسام عام 2007 عن دورة الرئيسي.عدم وجود جدية حقيقية لدى القيادة السياسية حول ما ينشره ديوان الرقابة المالي والإدارية من تقارير.

2. مع وجود اهتمام جيد من المؤسسات بقضايا الحوكمة ، لا يزال هناك قصور بالالتزام لأن المدونة لم ترتقي لمستوى الإلزام.

وقد أوصت الدراسة بدمج أحكام المدونة، خاصة تلك التي تعتبر أساسية بالنسبة للحوكمة في الأطر القانونية الفلسطينية ، وإلا فإنها ستبقى لفترة طويلة مجرد مظاهر تجميلية تخفي وراءها الكثير من المخالفات لمبادئ الحوكمة.

3. دراسة (آل تهامي2010) بعنوان: تأثير آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للبنوك اليمنية: دراسة تطبيقية

هدفت الدراسة إلى اختبار التوقعات النظرية حول تأثير آليات الحوكمة المختلفة على أداء البنوك اليمنية. ولغرض اختبار فرضية الدراسة تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد حيث جرى تصميم ثلاثة نماذج للانحدار المتعدد لاختبار تأثير آليات الحوكمة كمتغيرات مستقلة على أداء البنوك كمتغير تابع، حيث اختبر كل نموذج تأثير آليات الحوكمة على أحد مؤشرات الأداء. وقد توصلت الدراسة من خلال نماذج الانحدار إلى أنه يمكن قبول فرض الدراسة، أي أن هناك تأثيرا لآليات الحوكمة على الأداء المالي للبنوك العاملة في اليمن، وأوصت الدراسة بجموعه من التوصيات كان أهمها ضرورة تهيئة البيئة الملائمة لتطبيق الحوكمة من خلال التشريعات وإعداد الأطر القانونية والرقابية اللازمة للتطبيق حسب المعايير الدولية.

هذا وقد تكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك العاملة في اليمن وعددها خمس عشر بنكا، وأجريت على عينة من ثمانية بنوك مساهمة رئيسية، وأستخدم تحليل الانحدار المتعدد لبيان تأثير المتغيرات المستقلة المتمثلة بآليات الحوكمة على المتغير التابع المعبر عنه بالمؤشرات المالية المختلفة

4. دراسة (الكراسنة، 2010) بعنوان: حوكمة الشركات وأثرها على أداء الشركات: حالة الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي للشركات بالتطبيق على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لعام 2008. وتضمنت عينة الدراسة (196) شركة من مجتمع الدراسة البالغ (262) شركة للعام 2008. استخدم الباحث أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار اثر المتغيرات المستقلة المتمثلة بكل من(عدد من أعضاء مجلس الإدارة، وعدد الأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين)، والجمع بين منصب الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، لجنة التدقيق، والملكية المؤسسية) على الأداء المالي المتمثل (بالعائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، هامش الربح، ربحية السهم، القيمة السوقية إلى الدفترية) بالإضافة إلى استخدام عدد من المتغيرات الضابطة والتي من الممكن إن يكون لها تأثير على الأداء وهي (حجم الشركة، نسبة المديونية،نوع القطاع). وتوصلت الدراسة إلى إن العلاقة بين ملكية المؤسسات والأداء المالي علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية مع كافة مقاييس الأداء، مما يشير إلى الأهمية التي تكتسبها الشركة من وجود مساهمه للمؤسسات فيها، كما تبين وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين كل من عدد أعضاء مجلس الإدارة ولجنة التدقيق، وبين الأداء مقاس بنسبة هامش الربح، كما تبين إن حجم الشركة المعبر عنه بإجمال الأصول يعتبر من أهم المحددات للعلاقة بين الحوكمة والأداء المالي، فقد أظهرت نتائج الدراسة إلى وجود

علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1 % بين حجم الشركة وكل من العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم، وعند مستوى 5 % مع هامش الربح، أوصت الدراسة بضرورة قيام الجهات الحكومية والرقابية كهيئة الأوراق المالية والبنك المركزي بالعمل على فرض عقوبات بحق الشركات التي تخالف أو التي لا تلتزم بتطبيق تعليمات وقواعد الحوكمة.

5.دراسة (الخيال،2009) بعنوان: تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي لشركات المساهمة السعودية – دراسة تطبيقية –

هدفت الدراسة بشكل أساسي إلى التعرف إلى أي مدى تقوم الشركات المساهمة السعودية بتطبيق لائحة حوكمة الشركات، واختبار بعض الآليات المرتبطة بحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية ممثلا في القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية، ونسبة Tobins Q، ومعدل العائد على الأصول، وشملت الدراسة 94 شركة مساهمة سعودية مدرجة في البورصة ويتم تداول أسهمها.

وخلصت الدراسة إلى وجود اهتمام من قبل معظم الشركات المساهمة السعودية بتطبيق لائحة الحوكمة، كما وبينت الاختبارات الإحصائية قدرة متغيرات آلية الحوكمة في التنبؤ بالأداء المالي للشركات المساهمة السعودية، وخلصت أيضا إلى وجود تأثير لآليات الحوكمة على الأداء المالي للشركات، وأشارت النتائج إلى إن النموذج الخاص بنسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية هو الأقوى جودة في تفسير الأداء المالي لعينة الدراسة، والأعلى بالنسبة لقيمة R ^2، (29.3) %، والأكثر دلالة إحصائية لمعاملات الانحدار الخطي المتعدد بالنسبة لكل من المتغيرات المستقلة والرقابية .

6.دراسة (الشحادة، عبد الرزاق،والبرغوثي، 2009) بعوان : ركائز الحوكمة ودورها في ضبط إدارة الأرباح في البيئة المصرفية في ظل الأزمة المالية العالمية

هدفت الدراسة إلى تحليل ركائز الحوكمة في البيئة المصرفية السورية وبيان آلية تفعيل هذه الركائز لزيادة فاعليتها في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح. حيث تكمن المشكلة في دور ركائز الحوكمة في ترشيد إدارة وتوزيع الأرباح والحد من الممارسات السلبية في إدارة الربح. إضافة إلى مدى توافق القوانين والتشريعات الخاصة بالوحدات المصرفية مع هذه الركائز. وقد اعتمد الباحثان المنهج الوصفي للدراسات السابقة والدوريات، كما اعتمد الباحثان على الاستقصاء الميداني عبر توزيع استبانه على عينة مكونة من ستة مصارف اختيارية (مصرفين إسلاميين وأربعة مصارف تقليدية خاصة). أما أفراد مجتمع الدراسة فتكون من أعضاء مجال الإدارة والمدراء والمراجعين للبنوك. حيث خلصت الدراسة إلى أن الجهود المبذولة من قبل الحكومة السورية بشأن التشريعات الجديدة وتعديل السابقة تهدف إلى تحسين المناخ الاقتصادي العام، والدخول إلى منظومة الأسواق العالمية من خلال تحقيق ركائز الحوكمة.

7. دراسة (أبو حمام ،2009) بعنوان: "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية ".

هدفت الدراسة التعرف على اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية، حيث شملت عينة الدراسة 150 شخصاً من مجالس الإدارة والمدرين التنفيذيين في الشركات المساهمة العامة والمدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها:

إن تطبيق قواعد الحوكمة قد ساهم بشكل كبير في تعزيز دور الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية إن تطور ثقافة الحوكمة انعكاس بشكل كبير على تحسين موقع الشركات واستمراري نحو بلوغ أهدافها.

وقد أوصت الدراسة إلى ضرورة تعميق المفاهيم والالتزام بالقواعد التي قضت بها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) من خلال عقد الدورات التدريبية التأهيليه اللازمة.

8. دراسة (قباجة، 2008) بعنوان "أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية "

هدفت الدراسة إلى بيان الأثر لفاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية. واعتمدت الدراسة الانحدار البسيط والمتعدد لتحديد أثر المتغير المستقل المتمثل في جودة الحاكمية المؤسسية على المتغير التابع (الأداء المالي) مقاسا بالعائد على حق الملكية، والعائد على الاستثمار، وسعر السهم إلى ربحيته، والقيمة السوقية إلى الدفترية، وتباين سعر السهم اليومي.

وقد خلصت الدراسة إلى نتائج مهمة أبرزها، وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين فاعلية الحاكمية من جهة وبين العائد على حق الملكية، والعائد على الاستثمار، وسعر السهم إلى ربحيته، والقيمة السوقية إلى الدفترية وتباين سعر السهم اليومي من جهة أخرى. وان هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين فاعلية الحاكمية المؤسسية وتباين سعر السهم اليومي.

وأوصت الدراسة المستثمرين اعتماد مستوى فاعلية الحاكمية المؤسسية عند اتخاذ القرار الاستثماري، وضرورة اعتماد مؤشر للحاكمية في فلسطين لقياسه بشكل مستمر

9.دراسة (جودة ،2008) بعنوان " مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في المصارف الفلسطينية وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ومبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية"

هدفت الدراسة إلى التعرف على واقع الحوكمة في بنك فلسطين وفقا لمبادئ (OECD) ومبادئ بازل والتي اعتمدت أسلوب البحث الشامل للتعرف على اثر الجنس والعمر والدرجة العلمية في ممارسة الحوكمة. خلصت الدراسة إلى إن بنك فلسطين يلتزم بمبادئ الحوكمة المؤسسية بدرجة مرتفعة، وان ممارسة الحوكمة يؤثر إيجابا على مؤشرات أداء البنك، وقد أوصت الدراسة بضرورة تطوير سلطة النقد لتعليماتها في مجال الحوكمة من خلال اعتماد نموذج الحوكمة كإطار عمل ملزم للمصارف الفلسطينية وضرورة استحداث مجلس إدارة البنك للجنة مختصة بإدارة المخاطر.

10.دراسة (حبوش، 2007) بعنوان: "مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الفلسطينية.

هدفت الدراسة إلى توضيح مدى التزام الشركات العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات وقد شملت الدراسة المراجعين للحسابات الخارجيين والمراجعين الداخليين ومدراء الشركات المساهمة العامة من خلال 81 مستجوبا، وقد خلصت الدراسة إلى:

تلتزم الشركات المساهمة العامة بمبادئ الحوكمة مع التزامها بتلك المبادئ جميعها وحدة واحدة بمستوى متوسط.عدم وجود لجان مراجعة في الشركات المساهمة العامة باستثناء البنوك الخاضعة لرقابة سلطة النقد الفلسطينية.

وقد أوصت الدراسة بضرورة الإسراع في إصدار إرشادات عن طريق الجمعيات المهنية حول تكوين لجان مراجعة في الشركات المساهمة العامة مع ضرورة الاختيار المناسب للمراجعين الداخليين والخارجيين ممن لديهم الخبرة بالقوانين والأنظمة والمخاطر.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

3.1 منهجية الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على أسئلتها وفرضياتها استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي بأسلوبين متكاملين في البحث العلمي هما:

1. أسلوب الوصف النظري: من خلال الوصف لطبيعة الحوكمة من خلال الاطلاع على الدوريات والمجلات العلمية والندوات والمؤتمرات والكتب فيما يتعلق بموضوع الدراسة.
2. أسلوب الدراسة الميدانية: من خلال بناء مؤشر لقياس مدى التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحوكمة (المتغير المستقل) واثر ذلك على الأداء (المتغير التابع) والذي قيس من خلال (ROA،ROE، EPS و M/B) للسلسلة الزمنية من(2009 إلى 2013) أي بعد صدور المدونة، ويمكن تلخيص ذلك على النحو الآتي:

1. تم قياس مدى الالتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة من خلال بناء مؤشر للحوكمة (Corporate Governance –Index) ليكون ممثلا (Proxy) لدرجة الالتزام بتطبيق الحوكمة عبر استبانه تكونت من 70 فقرة، حيث اتفقت هذه الدراسة مع العديد من الدراسات في طريقة القياس للحوكمة واختلفت مع أخرى كما في الجدول اللاحق:

جدول 1: طرق قياس الحوكمة في بعض الدراسات السابقة

الدراسة	طريقة قياس الحوكمة
الشحادات وعبد الجليل (2012)	استبيان لقياس آراء المستثمرين
Al_Hadad et al (2012)	مقياس اقترحه الباحث
محفوظ (2009)	مقياس اقترحه الباحث
AL manaseer et al (2012)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Bayrakdarogl et al (2012)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Heenetigal and Armstrong (2012)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Najjar (2012)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Klai and Omri (2011)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Ezzine (2011)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Mutairi and Hasan (2010)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Perez-de-Toledo (2010)	قياس الآليات المتضمنة في قواعد الحوكمة
Kalezic (2012)	مؤشر مشتق من استبيان القواعد الإرشادية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD
دراسة قباجة (2008)	مؤشر مشتق من استبيان القواعد الإرشادية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD
Amman et al (2011)	مؤشر مشتق من مقاييس الحوكمة الدولية GMI

(المناصير،2003)

2. بناء تدرج (Rating) لمستوى ممارسة حوكمة الشركات من خلال قسمة الوسط الحسابي لإجابات المشاركين لكل شركة.

3. تم إجراء مقابلات مع مجموعة من خبراء الحوكمة في فلسطين لمعرفة وجهات نظرهم حول مدى ممارسة الحوكمة والالتزام بقواعد مدونة الحوكمة في فلسطين من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
4. تم استخلاص البيانات الخاصة بالأداء المالي من قوائم الشركات في العينة للفترة 2009 – 2013 أي ما بعد صدور مدونة الحوكمة.
5. اختبار العلاقة بين مستوى تطبيق الحوكمة والأداء المالي للشركات.
6. تعميم النتائج فقط على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.

3.2 مجتمع الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والتي أدرجت ما قبل العام 2009 واستمرت في التداول حتى نهاية العام 2013 والبالغ عددها 36 شركة موزعة كما هو موضح في الجدول (2)

جدول 2: قطاعات مجتمع الدراسة للعام 2013

القطاع	العدد في مجتمع الدراسة	النسبة المئوية
الصناعة	**9**	**0.25**
الخدمات	**9**	**0.25**
التأمين	**4**	**0.114**
البنوك	**7**	**0.193**
الاستثمار	**7**	**0.193**
المجموع الكلي	**36**	**%100**

يتضح من الجدول السابق أن قطاعي الصناعة والخدمات قد جاءت في الترتيب الأول من حيث العدد والنسبة (25%)، في حين جاء قطاعي البنوك والاستثمار في الترتيب الثاني بنسبة (19.3%) لكل منهما، أما قطاع التامين فقد جاء في الترتيب الأخير، حيث حظي على نسبة (11.4%).

3.3 عينة الدراسة

ولغايات الدراسة تم اختيار عينة طبقية من 31 شركة شكلت ما نسبته 86% من مجتمع الدراسة لتمثل كافة القطاعات في السوق، كما هو موضح في الجدول رقم (3).

جدول 3: القطاعات في مجتمع وعينة الدراسة

رقم القطاع	القطاع	العدد في المجتمع	النسبة المئوية	العدد في العينة
1	التأمين	4	0.111	3
2	البنوك	7	01933	6
3	الصناعة	9	0.25	8
4	الخدمات	9	0.25	8
5	الاستثمار	7	0.1933	6

ولأن الدراسة لم تقتصر على استجواب شخص واحد في الشركة لبناء مؤشر الحوكمة، بل شملت الأشخاص المكلفين بممارسة الحوكمة (أعضاء مجلس الإدارة، المدراء التنفيذيون، المدقق الداخلي) فقد تم احتساب الوسط الحسابي لإجابات المشاركين للوصول لمؤشر الحوكمة للشركة

(Corporate Governance Index) والذي استخدم كممثل لقياس مدى ممارسة الحوكمة. (Jinarat, 2003) والمكلفين بممارسة الحوكمة في العينة موضحين في الجدول رقم (4):

جدول 4: المكلفون بممارسة الحوكمة في عينة الدراسة

البيان	العدد في العينة	النسبة المئوية	عدد الاستبيانات المستردة	نسبة الاستجابة
المديرون العامون	31	%9.7	31	%100
أعضاء مجلس الإدارة	257	%80.6	81	%31.5
مدقق داخلي	31	%9.7	31	% 100
المجموع	319	%100	143	% 44.8

3.4 أدوات الدراسة

قامت الدراسة بإجراء مراجعة بشأن الحوكمة بشكل عام وفي فلسطين بشكل خاص، وتسليط الضوء على إسهامات الحوكمة الجيدة في أداء الشركات وقد اعتمد الباحث في دراسته على الاستبانه كمصدر أساسي للمعلومات فيما يتعلق بالتزام الشركات بمدونة الحوكمة في الشركات المدرجة في البورصة، بالإضافة إلى إجراء مقابلات مع عدد من الخبراء في مجال الحوكمة لتعزيز حقيقة هذا الالتزام، وعلى التقارير المالية والإحصائية الصادرة عن الشركات والبورصة كمصدر معلومات حول الأداء المالي.

كما عمد الباحث إلى إجراء العديد من المقابلات مع مجموعة من خبراء الحوكمة في فلسطين لإستطلاع آرائهم حول مدى التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد مدونة حوكمة الشركات في فلسطين والعلاقة بين درجة الالتزام والأداء المالي لهذه الشركات .

وقد اشتملت الاستبانه على الأقسام التالية:

1. خطاب تم توجيهه للمشاركين يبين موضوع الدراسة وأهدافها والفائدة المرجوة منها.
2. الجزء الأول: تضمن مجموعة من الفقرات المتعلقة بالبيانات الديموغرافية حول المشاركين، بهدف وصف العينة.
3. الجزء الثاني من الاستبانة هو عبارة عن 70 فقرة تمثل في مجملها المؤشر الكلي(70~0 Corporate Governance Index) (klapper and Love، 2003); (Brown and Caylor, 2004); (Toledo, 2006) ليكون ممثلا (Proxy) لقياس مدى التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحوكمة.

   وقد تم بناء الاستبانة بعد الرجوع إلى الدراسات ذات العلاقة، وهي: (قباجة، 2008؛ المناصير، 2013؛ ....)

وقد بنيت الاستبانة من مقياس ليكرت الخماسي: موافق بشدة، وموافق، ومحايد، ومعارض، ومعارض بشدة، حيث تم إضافة نقطة لكل مستوى من مستويات القبول الخمسة المتعلقة بمستويات الإجابة [موافق بشدة (5)، موافق (4)، محايد (3)، معارض (2)، معارض بشدة (1)] وقد شكل متوسط المجموع التراكمي للنقاط في الاستبانة الذي يمكن أن يتراوح بين (1-5) مؤشر الحوكمة للشركة. (Drobetz et al, 2004)

ولبناء تدرج للشركات من حيث مستوى ممارسة الحوكمة فقد تم قسمة الوسط الحسابي لإجابات المشاركين لكل شركة على عدد الأسئلة في الاستبانة X 100% لتصنف الشركات إلى ثلاث مجوعات كما هو موضح في جدول (5):

جدول 5: تدرج مستويات الالتزام بالحوكمة

Category (التصنيف)	(مستوى الالتزام) المؤشر /عدد فقرات الاستبانة X100%
ضعيفةجودةPoor quality	2.33-1
جودة متوسطةModest quality	3.66-2.33
جودة جيدةGood quality	أعلى من 3.66

(Silvia and Amaro,2005)

3.5 صدق أداة الدراسة

صدق المحكمين: تم التحقق من صدق أداة الدراسة بعرضها على مجموعة من المحكمين من ذوي الخبرة والاختصاص في تخصصات الإدارة والاقتصاد والمحاسبة في الجامعات الفلسطينية ومعهد الحوكمة الفلسطيني.

الصدق التمييزي: للتحقق من الصدق البنائي للأداة، تم حساب معاملات الارتباط بين متوسط استجابات أفراد العينة على كل فقرة مع من فقرات الأداة مع متوسط الاستجابة على المجال الذي ينتمي إليه، وقد تراوحت معاملات الارتباط المحسوبة بين (0.371-0.813) وجميعها قيم دالة عند مستوى دلالة ($\alpha \leq$ 0.01).

الصدق البنائي: للتحقق من الصدق البنائي للأداة، تم استخراج معاملات الارتباط البينية لمجالات الدراية، كما هو موضح في الجدول رقم (6).

جدول 6: مصفوفة الارتباطات البينية لمجالات الدراسة

	اجتماعات الهيئة العامة	حقوق المساهمين المتكافئة	مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية	الإفصاح والشفافية	التدقيق والرقابة الداخلية	أصحاب المصالح الآخرين
اجتماعات الهيئة العامة	--	0.683	0.607	0.637	0.606	0.574
حقوق المساهمين المتكافئة	--	--	0.796	0.839	0.771	0.721
مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية	--	--	--	0.799	0.784	0.810
الإفصاح والشفافية	--	--	--	--	0.853	0.808
التدقيق والرقابة الداخلية	--	--	--	--	--	0.821
الدرجة الكلية	0.778	0.902	0.903	0.928	0.910	0.891

يتضح من الجدول السابق وجود ارتباط دال موجب بين مجالات الدراسة عند مستوى دلالة($\alpha \leq$ 0.01).

3.6 ثبات أداة الدراسة

لتحقق من ثبات أداة الدراسة تم استخراج معامل الاتساق الداخلي لأداة الدراسة ككل ولكل مجال من مجالاتها، كما هو موضح في الجدول رقم (7).

جدول 7: معاملات ثبات مجالات الدراسة

رقم المجال	المجال	معامل الثبات (ألفا)	الدلالة
1.	اجتماعات الهيئة العامة	0.886	0.000

0.000	0.876	حقوق المساهمين المتكافئة	.2
0.000	0.804	مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية	.3
0.000	0.909	الإفصاح والشفافية	.4
0.000	0.939	التدقيق والرقابة الداخلية	.5
0.000	0.895	أصحاب المصالح الآخرين	.6
0.000	0.973	**الأداة الكلي**	

3.7 المعالجة الإحصائية

إن الهدف الأساسي للدراسات التجريبية في حقل الحوكمة يتمثل في دراسة العلاقة بين الحوكمة والأداء المالي، وللوصول لهذا الهدف فقد بنت الدراسات الحديثة مؤشرات الحوكمة (Corporate Governance – Index) التي وضعت تحت مقياس واحد كافة المعلومات المرتبطة والمتعلقة بالحوكمة (Toledo, 2006).

تمثلت المعالجة الأولى وبعد بناء مؤشر الحوكمة في استخدام الانحدار البسيط (Simple Regression) لتحديد أثر التغير في المتغير المستقل ممثلاً في الحوكمة على المتغير التابع (الأداء المالي)، بحيث يكون النموذج العام على النحو الآتي:

الأداء المالي"Financial Performance" = $\propto + \beta$ Govi +…………….

حيث:

Financial Performance: مؤشرات الأداء المالي (العائد على حق الملكية، والعائد على الاستثمار،العائد على السهم الواحد، والقيمة السوقية إلى الدفترية للسهم).

Govi: مؤشر الحوكمة للشركة.

استخدم الباحث الأساليب الإحصائية التالية في تحليل البيانات واختبار الفرضيات:

1. **الأسلوب الوصفي التحليلي (Descriptive Analysis)** من خلال استخدام مقاييس النزعة المركزية كالوسط ومقاييس التشتت مثل الانحراف المعياري كما تم استخدام حساب التكرارات والنسب المئوية.
2. **اختبار التوزيع الطبيعي (Samirnov – Kolmogov)** وقد تم من خلال قياس التوزيع الطبيعي للبيانات.
3. **اختبار قوة النموذج (Multicolliniarity)** حيث تم استخدامه للتأكد من عدم وجود تداخل في الفرضيات من خلال مصفوفة الارتباط.
4. **اختبار t** لاختبار فرضيات الدراسة من حيث القبول أو الرفض.
5. **اختبار تحليل التباين (Anova)** لاختبار ما إذا كان هناك فرق بالنتائج ذو دلالة إحصائية تبعاً لاختلاف المتغير ولتحديد مساهمة كل متغير من المتغيرات المستقلة والضابطة في التأثير على المتغير التابع.

الفصل الرابع

عرض وتحليل النتائج

4.1 المقدمة

يتناول هذا الفصل عرضا لخصائص عينة الدراسة، وتحليل النتائج، واختبار الفرضيات بالطرق الإحصائية المحددة في منهجية الدراسة، كما تم استخدام برنامج (SPSS)لإجراء التحليل الإحصائي للبيانات المجمعة من الاستبيانات التي تم توزيعها على أفراد عينة الدراسة.

وقد تم توزيع 319 استبانه استردت منها 143 استبانه صالحة للتحليل أي ما نسبته 44.8%، وتم اختبار ثبات أداة القياس عن طريق استخدام اختبار (كرونباخ ألفا) حيث بلغت قيمة ألفاα= 0.973 %، بمعنى إمكانية اعتماد نتائج الاستبانة والاطمئنان إلى ثبات أداة القياس وقدرتها على تحقيق أهداف الدراسة.

ولاختبار التوزيع الطبيعي للبيانات تم استخدام اختبار (Kolmogorov-Smirnov) حيث تبين أن قيمة (Sig) لمتغيرات الدراسة أكبر من مستوى الدلالة 5% مما يدل على إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي.

كما تم استخدام الإحصاء الوصفي لعرض إجابات عينة الدراسة عن فقرات الاستبانة باستخدام التكرارات، والنسب المئوية، والوسط الحسابي والانحراف المعياري، كما تم استخدام الانحدار البسيط لدراسة أثر الالتزام بقواعد المدونة على الأداء المالي كما تم استخدام اختبار One-Sample t-Testلاختبار فرضيات الدراسة.

4.2 عرض وتحليل خصائص عينة الدراسة

4.2.1 عينة الدراسة

تم استخدام الإحصاء الوصفي لاستخراج التكرارات والنسب المئوية لوصف عينة الدراسة، حيث تم تلخيص النتائج كما هو موضح في الجداول التالية:

جدول 8: توزيع عينة الدراسة

الوظيفة الحالية	تكرار	نسبة
عضو في مجلس الإدارة	81	55،9
مدير تنفيذي	31	22،4
مدقق داخلي	31	21،7
المجموع	143	%100

يتضح من الجدول أن النسبة الكبرى من أفراد عينة الدراسة هم من أعضاء مجلس الإدارة.

المؤهل العلمي:

جدول 9: المؤهل العلمي لعينة الدراسة

المؤهل	تكرار	نسبته
بكالوريوس فما دون	**94**	**65،7**
ماجستير فأعلى	**49**	**34،3**
المجموع	**143**	**100**

يتضح من الجدول السابق أن 65،7 من أفراد العينة من حملة البكالوريوس فما دون، و34،3من حملة الماجستير فأعلى، مما يدل على أن النسبة الكبرى من أفراد العينة من حملة شهادة البكالوريوس.

الخبرة العملية:

جدول 10: الخبرة العملية لعينة الدراسة

الفئة	التكرار	نسبته
أقل من 10 سنوات	15	10،4
من 10 سنوات وأقل من 15	44	30،8
من 15 سنة وأقل من 20	44	30،8
من 20 سنة فأكثر	40	28
المجموع	143	%100

يتضح من الجدول السابق أن10،4 % من أفراد العينة كانت خبرتهم أقل من 10 سنوات، و30،8 %تراوحت خبرتهم من10 سنوات إلى اقل من 15سنة، و30،8% تراوحت خبرتهم من 15 سنة إلى أقل من 20 سنة، و28% تزيد خبرتهم على20 سنة. مما يدل على أن الخبرة العملية لأفراد العينة هي في فترة متوسطة تركزت بين 10 إلى 20 سنة.

العمر:

جدول 11: العمر لعينة الدراسة

الفئة	التكرار	نسبته
اقل من 35 سنة	21	14،7
من 35 –45 سنة	62	43،3
أعلى من 45 سنة	60	42،0
المجموع	143	100

يتضح من الجدول السابق أن14،7 % من أفراد العينة بلغت أعمارهم اقل من 35 سنة، وان43،3%هن أفراد العينة تراوحت أعمارهم من 35–45 سنة، وان42،0% بلغت أعمارهم اقل من 45 سنة.

4.3 عرض وتحليل نتائج الدراسة

4.3.1 عرض قيم مؤشر الحوكمة للشركات المدرجة في العينة

نظرا لوجود أكثر من مستجوب في الشركة تم إيجاد المؤشر للشركة (Corporate Governance Index) من خلال:

1. إيجاد المجموع التراكمي للدرجات المعيارية لكل استبانه.
2. حساب الوسط الحسابي للدرجات المعيارية لإجابات المستجوبين في الشركة الواحدة للوصول إلى مفردة واحدة للشركة يمثل مؤشر الحوكمة لها.

وقد تراوح مؤشر الحوكمة لعينة الدراسة من 48.40 نقطة إلى 66.29 نقطة (70 ~ Corporate Governance Index 0) والجدول اللاحق رقم (12) يوضح مؤشر الحوكمة للشركات في العينة:

جدول 12: مؤشر الحوكمة للشركات في العينة(Corporate Governance Index)

الرقم	CGI 0-70	الرقم	CGI 0-70	الرقم	CGI 0-70
1	50.00	12	64.07	22	50.50
2	55.65	13	65.30	23	49.84
3	66.29	14	48.55	24	48.40
4	50.07	15	58.72	25	48.75
5	48.80	16	62.10	26	57.24
6	65.10	17	61.77	27	57.35
7	59.26	18	53.73	28	59.30
8	65.10	19	52.93	29	51.60
9	48.45	20	55.68	30	64.55
10	62.40	21	55.30	31	49.13
11	55.40				

تم الاحتساب وفق المعادلة التالية:

الوسط الحسابي لاجابات المشاركين لكل شركة / عدد الأسئلة في الاستبانه * 100%

وعلى مستوى القطاعات تم إيجاد مؤشر الحوكمة من خلال إيجاد الوسط الحسابي لمؤشر الشركات في كل قطاع كما هو في الجداول اللاحقة:

جدول 13: مؤشر الحوكمة للقطاعات في العينة

رقم القطاع	القطاع	مؤشر الحوكمة (0- 70)
1	التأمين	59.93
2	البنوك	56.70
3	الصناعة	64.36
4	الخدمات	50.59
5	الاستثمار	50.29
	المتوسط العام	56.17

يتضح من الجدول السابق أن أعلى القطاعات من حيث المؤشر هو قطاع الصناعة بقيمة(64.36نقطة)، يليه قطاع التأمين بقيمة(59.93 نقطة) ثم قطاع البنوك بقيمة(56.70 نقطة)، ثم قطاع الخدمات بقيمة(50.59 نقطة)، وأخيرا قطاع الاستثمار بقيمة(50.29 نقطة)، علماً بأن متوسط مؤشر الحوكمة بشكل عام (56.17نقطة).

4.3.2 عرض قيم الأداء المالي للشركات المدرجة في العينة

لقد تم الاعتماد على البيانات المالية المنشورة من قبل الشركات المدرجة في عينة الدراسة، وبيانات سوق فلسطين للأوراق المالية، فيما يتعلق بمؤشرات الأداء المالي (المتغير التابع) وقد تم تلخيص النتائج في الجداول التالية:

جدول 14: الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشر الأداء المالي للشركات في العينة للفترة (2009- 2013)

	ROA		ROE		EPS		M / B	
	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
عينة الدراسة	.0241	.06607	.0573	.10233	.1216	.19356	.9571	.41458
قطاع التأمين	.01590	.05151	.1905	.11758	.1749	.26555	1.2501	.48845
قطاع بنوك	.0082	.00609	.0570	.06115	.0900	.09642	.8223	.51641
قطاع صناعة	.0759	.05833	.1004	.07176	.2444	.19983	1.0865	.33792
قطاع خدمات	-.0075	.09890	-.0077	.12987	.0700	.25104	.9053	.34176
قطاع الاستثمار	.0171	.01811	.0203	.02675	.0319	.04701	.8418	.47477

حيث:

ROA العائد على الاستثمار.

ROE العائد على حق الملكية.

EPS العائد للسهم الواحد.

M/B نسبة القيمة السوقية للدفترية للسهم.

يتضح من الجدول السابق أن متوسط العائد على الأصول في العينة قد بلغ (0.0241)، وكان أعلى القطاعات هو قطاع الصناعة بمتوسط عائد (0.0759)، وأقلها قطاع الخدمات بمتوسط عائد (−0.0075)، أما متوسط العائد على حقوق الملكية في العينة فكان (0.0573)، وكان أعلى القطاعات هو قطاع التأمين بمتوسط عائد (0.1905)، وأقلها قطاع الخدمات بمتوسط عائد (−0.0077)، أما متوسط العائد للسهم الواحد في العينة فقد بلغ (0.1216)، وكان متوسط أعلى القطاعات هو قطاع الصناعة بمتوسط عائد للسهم (0.2444)، وأقلها كان قطاع الاستثمار

بمتوسط عائد للسهم (0.0319)، أما متوسط نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية لأسهم شركات العينة فقد بلغ (0.9571)، وكانت أعلى نسبة من بين القطاعات هو قطاع التأمين بنسبة (1.2501)، وأقلها قطاع البنوك بنسبة بلغت (0.8223).

4.3.3 عرض درجة التزام الشركات المدرجة في العينة بقواعد مدونة الحوكمة

للإجابة عن درجة التزام الشركات بمدونة الحوكمة تم استخراج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لاستجابات أفراد عينة الدراسة على كل مجال، وعلى المجالات ككل، كما هو موضح في جدول رقم (15).

جدول 15: *المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لاستجابات أفراد العينة على كل مجال وعلى الأداة ككل*

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الترتيب
.1	اجتماعات الهيئة العامة	11.4	0.64	3
.2	حقوق المساهمين المتكافئة	16.4	0.54	1
.3	مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية	82.3	0.44	6
.4	الإفصاح والشفافية	4.08	0.55	4
.5	التدقيق والرقابة الداخلية	4.14	0.46	2
.6	أصحاب المصالح الآخرين	4.05	0.49	5
الأداة الكلي		4.05	0.45	

يتضح من الجدول السابق (15) أن درجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية بشكل عام مرتفعة، إذ بلغ المتوسط الحسابي للأداة ككل (4.05)، كما يتضح أن مجال "حقوق المساهمين المتكافئة" قد جاء في الترتيب الأول بمتوسط

حسابي (4.16)، يليه مجال "التدقيق والرقابة الداخلية" بمتوسط حسابي (4.14)، وفي الترتيب الثالث جاء مجال "اجتماعات الهيئة العامة" بمتوسط حسابي (4.11)، ثم مجال " "الإفصاح والشفافية" بمتوسط حسابي (4.08)، وفي الترتيب الخامس جاء مجال " أصحاب المصالح الآخرين" بمتوسط حسابي مقداره "4.05"، وفي الترتيب الأخير جاء مجال "مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية" بمتوسط حسابي مقداره (3.82)، وجميعها حازت على درجة مرتفعة، وللكشف عن كل مجال من مجالات الدراسة، تم استخراج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل منها، والجداول من (16 – 21) تبين ذلك .

أولاً: اجتماعات الهيئة العامة

جدول 16: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال اجتماعات الهيئة العامة

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
1	يتم إرسال الدعوات لأعضاء الهيئة العامة للشركة في الوقت المناسب (قبيل اجتماع الهيئة العامة ب 14 يوما)	4.38	0.75	مرتفعة
3	تنظم إدارة الشركة اجتماعات الهيئة العامة بشكل دوري وفقا للوائح الأنظمة	4.35	0.74	مرتفعة
6	يمكن لحملة الأسهم الاستفسار عن تقرير مدقق الحسابات ومناقشته	4.33	0.64	مرتفعة
5	تقوم الشركة بترتيب مكان الاجتماع وموعده وزمانه بشكل مناسب يشجع المساهمين	4.31	0.64	مرتفعة
7	يرفق مجلس الإدارة جدول أعمال تفصيلي بالدعوة لاجتماع الهيئة العامة مصحوبا بالبيانات المالية المبسطة	4.18	0.77	مرتفعة
8	يوضح رئيس اجتماع الهيئة العامة للمساهمين عند البدء بالاجتماع بحق كل مساهم في أثارة الأسئلة والاستفسار خلال الاجتماع	4.15	0.89	مرتفعة

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
4	تتيح إدارة الشركة للمساهمين تعديل أو إضافة بنود في جدول الأعمال	3.81	0.82	مرتفعة
9	يمكن للمساهمين إرسال أسئلة خطية قبل الاجتماع، ويقوم رئيس مجلس الإدارة بإيصالها للمعنيين من أعضاء المجلس أو المديرين التنفيذيين للإجابة عليها	3.81	0.84	مرتفعة
2	تقوم الشركة بنشر إعلان في صحيفتين عن موعد الاجتماع قبل أسبوع من الموعد	3.74	0.98	مرتفعة

يتبين من الجدول السابق (16) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.74- 4.38) وحازت جميعها على درجة مرتفعة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (1) ونصت على " يتم إرسال الدعوات لأعضاء الهيئة العامة للشركة في الوقت المناسب (قبيل اجتماع الهيئة العامة ب 14 يوما)" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.38)، في حين جاءت الفقرة رقم (2) ونصت على " تقوم الشركة بنشر إعلان في صحيفتين عن موعد الاجتماع قبل أسبوع من الموعد" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.74).

ثانياً: حقوق المساهمين المتكافئة

جدول 17: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال حقوق المساهمين المتكافئة

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
.13	تتيح الشركة لكافة المساهمين الحصول على المعلومات نفسها دون أي تكلفة	4.31	0.64	مرتفعة
.12	تقوم إدارة الشركة بدعوة كافة المساهمين إلى الاجتماعات العادية وغير العادية	4.29	0.73	مرتفعة
.16	يمنح كافة المساهمين الحق في بيع أو نقل أو رهن الأسهم	4.24	0.84	مرتفعة
.18	يتم انتخاب مدقق الحسابات الخارجي للشركة في اجتماع الهيئة العامة العادي	4.24	0.82	مرتفعة
.20	يمنح كافة المساهمين حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة	4.24	0.70	مرتفعة
.11	تقوم الشركة بتوفير كافة سجلات الملكية المدونة في الشركة	4.18	0.76	مرتفعة
.14	يمنح الحق في الإرباح النقدية والعينية لكافة المساهمين	4.14	0.83	مرتفعة
.15	يمنح المساهمين حق الأولوية في امتلاك الإصدارات الجديدة للشركة	4.12	0.81	مرتفعة
.17	يتم التصويت على أرباح الشركة وتوزيعاتها في اجتماع الهيئة العامة العادي	4.10	0.78	مرتفعة
.19	يؤخذ بعين الاعتبار حق صغار المساهمين في حالات الاندماج أو التصرف بأحد موجودات الشركة الرئيسية	3.70	0.85	مرتفعة

يتبين من الجدول السابق (17) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.70− 4.31) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (13) ونصت على "تتيح الشركة لكافة المساهمين الحصول على المعلومات نفسها دون أي تكلفة" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.31)، في حين جاءت الفقرة رقم

(19) ونصت على "يؤخذ بعين الاعتبار حق صغار المساهمين في حالات الاندماج أو التصرف بأحد موجودات الشركة الرئيسية" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.70).

ثالثاً: مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

جدول 18: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
21.	يتراوح عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة ما بين خمسة أعضاء واحد عشر عضوا	4.43	0.64	مرتفعة
31.	يسهم مجلس الإدارة في إقرار الخطط الإستراتيجية للشركة التي تضعها الإدارة التنفيذية	4.36	0.54	مرتفعة
23.	تلتزم إدارة الشركة بقانون انتخاب مجلس الإدارة وحسب المدة الزمنية لكل دورة	4.23	0.64	مرتفعة
30.	يتابع مجلس إدارة الشركة أداء الإدارة التنفيذية فيها بشكل دوري	4.21	0.70	مرتفعة
29.	مسؤوليات المدير العام والإدارة التنفيذية تمنح بقرار تفويضي من مجلس إدارة الشركة	4.15	0.69	مرتفعة
رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
26.	يشارك مجلس الإدارة للشركة في اختيار وتعين المدراء التنفيذيين وكبار الموظفين	4.02	0.82	مرتفعة

.32	يتم تقييم أداء مجلس إدارة الشركة بشكل دوري	3.98	0.63	مرتفعة
.27	يضع مجلس الإدارة نظاما مكتوبا لتجنب تضارب المصالح ويضمن مصلحة الشركة	3.95	0.84	مرتفعة
.34	يحرص مجلس الإدارة على التأكد من ممارسة قواعد الحكومة في الشركة باستمرار	3.93	0.69	مرتفعة
.22	يوجد فصل بالمهام بين مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية	3.86	0.98	مرتفعة
.33	يوجد لجنة لمتابعة تطبيق معايير الحوكمة في الشركة	3.74	0.76	مرتفعة
.25	يضم مجلس إدارة الشركة عضوا مستقلا واحدة على الأقل (ممثل لصغار المساهمين)	3.46	1.04	متوسطة
.24	يشترك عضو أو أكثر من أعضاء مجلس الإدارة في إدارة شركات مشابهة	3.34	1.22	متوسطة
.28	يوجد صلة قرابة بين المدير العام ورئيس أو احد أعضاء مجلس الإدارة دون الدرجة الثالثة	1.69	1.04	منخفضة

يتبين من الجدول السابق (18) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (1.69- 4.43) وحظيت جميعها على درجة تراوحت بين منخفضة ومتوسطة ومرتفعة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (21) ونصت على " يتراوح عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة ما بين خمسة أعضاء واحد عشر عضوا" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.43)، في حين جاءت الفقرة رقم (28) ونصت على "يوجد صلة قرابة بين المدير العام ورئيس أو احد أعضاء مجلس الإدارة دون الدرجة الثالثة " في الترتي 11ب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (1.97).

رابعاً: الإفصاح والشفافية

جدول 19: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال مجلس الإفصاح والشفافية

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
.45	تلتزم إدارة الشركة بتسهيل وصول الافصاحات للمعنيين دون آي تكلفة وبسهولة ويسر	4.33	0.59	مرتفعة
.38	تنشر الشركة المعلومات الافصاحية الخاصة بها على صفحتها الالكترونية	4.30	0.67	مرتفعة
.35	تقوم الشركة بنشر تقارير دورية وبشكل مستمر عن نشاطاتها وأوضاعها	4.29	0.61	مرتفعة
.44	تفصح إدارة الشركة عن أي تغييرات جوهرية في الملكية وما يتعلق في الأصول والالتزامات	4.24	0.67	مرتفعة
.36	تفصح الشركة عن بيع أو شراء أسهمها من قبل أعضاء مجلس الإدارة وأقاربهم وكبار المساهمين	4.13	0.85	مرتفعة
.43	تفصح الشركة عن برامجها واستراتيجياتها المتعلقة في خدمة المجتمع المحلي وحماية البيئة	4.10	0.76	مرتفعة
.41	تفصح الشركة عن مكافآت وتعويضات أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين	4.04	0.86	مرتفعة
رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
.42	تشمل الافصاحات معلومات تهم المستثمرين عن القوى البشرية العاملة في الشركة	4.00	0.78	مرتفعة

.39	تشمل المعلومات الافصاحية للشركة نظامها الداخلي، عقد تأسيسها، وتقاريرها السنوية، وحقوق المساهمين فيها	3.90	0.94	مرتفعة
.40	تفصح إدارة الشركة عن التعاملات والعلاقات للمستثمرين والمساهمين وأصحاب المصالح فيها	3.86	0.84	مرتفعة
.37	تتضمن تقارير الشركة الافصاحيه التنبؤات بالمخاطر المستقبلة المحتملة وكيفية مواجهتها	3.68	0.73	مرتفعة

يتبين من الجدول السابق (19) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.68− 3.89) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (45) ونصت على "تلتزم إدارة الشركة بتسهيل وصول الافصاحات للمعنيين دون آي تكلفة وبسهولة ويسر" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.33)، في حين جاءت الفقرة رقم (37) ونصت على " تتضمن تقارير الشركة الافصاحيه التنبؤات بالمخاطر المستقبلة المحتملة وكيفية مواجهتها" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.68).

خامساً: التدقيق والرقابة الداخلية

جدول 20: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال التدقيق والرقابة الداخلية

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
46.	يوجد لجنة تدقيق ورقابة داخلية في الشركة	4.43	0.55	مرتفعة
52.	تصدر الشركة تقرير تدقيق سنوي	4.38	0.62	مرتفعة
51.	تضع إدارة الشركة جميع الإمكانات لتسهيل عمل لجان التدقيق الداخلية والخارجية	4.34	0.53	مرتفعة
50.	يتمتع أعضاء لجنة التدقيق بمهارات ومعارف وخبرة في مجال الإدارة المالية والمحاسبة والمجالات ذات العلاقة	4.31	0.61	مرتفعة
48.	تقدم لجنة التدقيق الداخلي التقارير الرقابية عن أداء الإدارة التنفيذية والى مجلس الإدارة الشركة	4.28	0.72	مرتفعة
54.	تقوم لجنة التدقيق الداخلي بمناقشة القوائم المالية مع إدارة الشركة	4.20	0.62	مرتفعة
58.	تحدد لجنة التدقيق الداخلي المخاطر المتوقعة وتبلغ مجلس الإدارة بها	4.13	0.68	مرتفعة
55.	يتم توثيق إجراءات الرقابة والتدقيق على الشركة بشكل منتظم وفق قواعد ومعايير محددة	4.11	0.76	مرتفعة
47.	لجنة التدقيق الداخلي تتمتع باستقلالية تامة عن الإدارة التنفيذية	4.06	0.89	مرتفعة
49.	يستعين مجلس إدارة الشركة برقابة خارجية من مؤسسات ذات مصداقية	4.03	0.95	مرتفعة
53.	يتم تنسيق إجراءات التدقيق بين المدقق الداخلي والمدقق الخارجي الذي يتم تعينه من قبل الهيئة العامة	3.99	0.65	مرتفعة
57.	تسهم لجنة التدقيق الداخلي في تطوير السياسات المتعلقة بالاستشارات التي يقدمها المدقق الخارجي	3.98	0.68	مرتفعة
56.	ليس هناك أي تعاقدات مع المدقق الخارجي غير مهمة التدقيق	3.58	0.98	متوسطة

يتبين من الجدول السابق (20) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.58- 4.43) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة باستثناء الفقرة رقم (56) التي حازت على درجة متوسطة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (46) ونصت على "يوجد لجنة تدقيق

ورقابة داخلية في الشركة " قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.43)، في حين جاءت الفقرة رقم (56) ونصت على " ليس هناك أي تعاقدات مع المدقق الخارجي غير مهمة التدقيق" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.58).

سادساً: أصحاب المصالح الآخرين

جدول 21: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجال أصحاب المصالح الآخرين

رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
.67	تقدم الشركة خدمات التأمين صحي للعاملين فيها	4.26	0.94	مرتفعة
.63	تلتزم إدارة الشركة بما يتوجب عليها من مسؤوليات في الحفاظ على البيئة والسلامة العامة	4.17	0.60	مرتفعة
.65	تسهل إدارة الشركة لأصحاب المصالح الحصول على معلومات تساعدهم في تقييم أداء الشركة	4.17	0.67	مرتفعة
.68	تتبع الشركة إجراءات توظيف واضحة من خلال الإعلان في الصحف المحلية أو المواقع الالكترونية	4.17	0.75	مرتفعة
.62	تحدد الإدارة التنفيذية للشركة احتياجاتها من الكفاءات والموظفين وآليات اختيارهم	4.15	0.71	مرتفعة
.60	تقوم إدارة الشركة بتوزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات في الشركة بشكل واضح لخدمة أصحاب المصالح	4.12	0.61	مرتفعة
.66	تضع إدارة الشركة برامج تدريب للعاملين فيها من كل المستويات لتمكينهم من التعامل مع أصحاب المصالح الآخرين	4.05	0.69	مرتفعة
رقم الفقرة	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الدرجة
.64	تلتزم إدارة الشركة بالمساهمة في تنمية المجتمع المحلي	4.02	0.75	مرتفعة

.59	يوجد لدى الشركة آليات مناسبة تمكنها من التعامل المنصف مع كل قطاع من قطاعات أصحاب المصالح الآخرين دون تمييز	4.01	0.57	مرتفعة
.61	تقوم إدارة الشركة بوضع سياسات خاصة في الموارد البشرية وتدريبها ومراقبة تطبيقها	3.99	0.77	مرتفعة
.69	يدرج مجلس الإدارة مسألة علاقة الشركة مع أصحاب المصالح على جدول أعماله في احد اجتماعاته خلال السنة	3.78	0.74	مرتفعة
70	يتم المصادقة على قواعد السلوك المهني في الشركة من المساهمين في اجتماع الهيئة العامة	3.71	0.75	مرتفعة

يتبين من الجدول السابق (21) أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.71− 4.26) وحظيت جميعها على درجة بين مرتفعة، كما يشير الجدول إلى أن الفقرة رقم (67) ونصت على "تقدم الشركة خدمات التأمين صحي للعاملين فيها " قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.26)، في حين جاءت الفقرة رقم (70) ونصت على " تم المصادقة على قواعد السلوك المهني في الشركة من المساهمين في اجتماع الهيئة العامة" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.71).

4.3.4 عرض وتحليل اثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية على العائد على الأصول للشركات.

لاختبار صحة هذه الفرضية، تم استخدام تحليل التباين لفحص أثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات، كما هو موضح في الجدول رقم (22).

جدول 22 :نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	0.045	1	0.045	15.145	0.001
المتبقي	0.086	29	0.003		
المجموع	0.131	30			

يتضح من الجدول رقم (22) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على العائد على الأصول للشركات، حيث بلغت قيمة F (15.145)، وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.01$)،ولفحص الأثر النسبي لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات، تم استخدام معادلة الانحدار الخطي البسيط، كما هو موضح في الجدول رقم (23).

جدول 23 : نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول للشركات

	قيمة B	الخطأ المعياري	قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة R	Square R
الثابت	0.329−	0.91	3.606−	0.001	0.586	0.343
الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة	0.006	0.002	3.892	0.001		

يتضح من الجدول السابق وجود أثر دال إحصائيا لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على الأصول، حيث بلغ معامل (B) (0.006) وهي قيمة دالة إحصائياً، كما يشير معامل التحديد R Square إلى أن 0.343 من التغير في العائد على الأصول للشركات يعزى إلى التغير في مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية الأولى. ويمكن التعبير عن معادلة الأثر وفق الآتي:

العائد على الأصول للشركات = 0.329− + 0.006 × (مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة)

2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (α≤ 0.05) لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية على العائد على حقوق الملكية.

لاختبار صحة هذه الفرضية، تم استخدام تحليل التباين لفحص أثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية، كما هو موضح في الجدول رقم (24).

جدول 24 :نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة

الانحدار	0.123	1	0.123	18.619	0.000
المتبقي	0.191	29	0.007		
المجموع	0.314	30			

يتضح من الجدول رقم (24) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على العائد على الأصول للشركات، حيث بلغت قيمة F(18.619)، وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.01$)،ولفحص الأثرالنسبي لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية، تم استخدام معادلة الانحدار الخطي البسيط، كما هو موضح في الجدول رقم (25).

جدول 25: *نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية*

	قيمة B	**الخطأ المعياري**	**قيمة T**	**مستوى الدلالة**	**قيمة R**	**Square R**
الثابت	**0.527−**	**0.136**	**3.869−**	**0.001**	**0.625**	**0.391**
الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة	**0.010**	**0.002**	**4.315**	**0.000**		

يتضح من الجدول السابق (25) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل (B) (0.010) وهي قيمة دالة إحصائياً، كما يشير معامل التحديد Square R إلى أن 0.391 من التغير في العائد على حقوق الملكية يعزى

إلى التغير في مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية الثانية. ويمكن التعبير عن معادلة الأثر وفق الآتي:

العائد على حقوق الملكية =−0.527 + 0.010 × (مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة)

3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (α≤ 0.05) لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية على العائد على السهم الواحد.

لاختبار صحة هذه الفرضية، تم استخدام تحليل التباين لفحص أثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد، كما هو موضح في الجدول رقم (26).

جدول 26: *نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد*

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	**0.404**	**1**	**0.404**	**16.292**	**0.000**
المتبقي	**0.720**	**29**	**0.025**		
المجموع	**1.124**	**30**			

يتضح من الجدول رقم (26) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على العائد على السهم الواحد، حيث بلغت قيمة F (16.292)، وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (α≤ 0.01)،ولفحص الأثر النسبي

لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد، تم استخدام معادلة الانحدار الخطي البسيط، كما هو موضح في الجدول رقم (27).

جدول 27 :نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد

	قيمة B	الخطأ المعياري	قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة R	Square R
الثابت	0.939−	0.264	3.553−	0.001	0.600	0.360
الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة	0.019	0.005	4.036	0.000		

يتضح من الجدول السابق (27) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على ا السهم الواحد، حيث بلغ معامل (B) (0.019) وهي قيمة دالة إحصائياً، كما يشير معامل التحديد Square R إلى أن 0.360 من التغير في العائد على السهم الواحد يعزى إلى التغير في مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة وهذا يؤدي الى رفض الفرضية الصفرية الثالثة. ويمكن التعبير عن معادلة الأثر وفق الآتي:

العائد على السهم الواحد = − 0.939 + 0.019 × (مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة)

4. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (α≤ 0.05) لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية على القيمة السوقية للدفترية.

لاختبار صحة هذه الفرضية، تم استخدام تحليل التباين لفحص أثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية، كما هو موضح في الجدول رقم (28).

جدول 28 :*نتائج تحليل التباين لأثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية*

	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة
الانحدار	0.753	1	0.753	4.960	0.034
المتبقي	4.403	29	0.152		
المجموع	5.156	30			

يتضح من الجدول رقم (28) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على القيمة السوقية للدفترية، حيث بلغت قيمة F (4.960)، وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)،ولفحص الأثر النسبي لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية، تم استخدام معادلة الانحدار الخطي البسيط، كما هو موضح في الجدول رقم (29).

جدول 29 :*نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على القيمة السوقية للدفترية*

	قيمة B	الخطأ المعياري	قيمة T	مستوى الدلالة	قيمة R	Square R
الثابت	0.490-	0.653	0.750-	0.460	0.382	0.146

الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة	0.026	0.012	2.227	0.034		

يتضح من الجدول السابق (29) وجود أثر دال إحصائيا لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد، حيث بلغ معامل (B) (0.026) وهي قيمة دالة إحصائياً، كما يشير معامل التحديد Square R إلى أن 0.146 من التغير في العائد على القيمة السوقية للدفترية يعزى إلى التغير في مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية الرابعة. ويمكن التعبير عن معادلة الأثر وفق الآتي:

القيمة السوقية للدفترية = −0.490 + 0.026 × (مدى الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة)

4.3.5 نتائج الدراسة الميدانية المتعلقة بالأداة البحثية الثانية المتمثلة بالمقابلة .

أظهرت نتائج الدراسة الميدانية المتعلقة بالأداة البحثية الثانية المتمثلة بمقابلة مجموعة من خبراء الحوكمة في فلسطين (الملحق رقم 2) التالي :

1. فيما يتعلق بالسؤال الأول والمتمثل في مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحوكمة يمكن استخلاص آراء الخبراء بالاتي:

أ. هناك التزام أعلى من متوسط بقواعد مدونة الحوكمة مع وجود تقدم ملموس ومستمر في جميع مجالات قواعد المدونة .

ب. هناك انتشار لثقافة الحوكمة مع وجود تفاوت بالالتزام بقواعد المدونة خاصة في القواعد الاختيارية وقد اتفقت هذه النتائج مع نتائج مقياس المؤشر حيث بلغ مستوى الالتزام 80 % مع الأخذ بعين الاعتبار تحيز المستجوبين في الاختبار

2. في ما يتعلق بالسؤال الثاني والمتمثل في اثر الالتزام بقواعد المدونة على الأداء المالي للشركات أوضحت مجموعة الخبراء ما يلي:

أ. هناك تأثير ايجابي على الأداء المالي بشكل عام وذلك نتيجة الممارسات السليمة وهذا ليس بمحض الصدفة.

ب. يتضح هذا التأثير الايجابي بشكل جلي في حال عزل المتغيرات الأخرى مثل حالة عدم الاستقرار السياسي وإجراءات الاحتلال

ج. إن سبب العلاقة الايجابية يعود لقيام كل طرف بالمهام والمسؤوليات الموكلة أليه على أكمل وجه مع احتمالات الفشل والتعثر في حالات عدم الالتزام ، وقد اتفقت آراء الخبراء مع نتائج التحليل للعلاقة بين مدى الالتزام بقواعد المدونة ومؤشرات الأداء المالي.

3. فيما يتعلق بنتائج السؤال الثالث والمتمثل بمدى التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد اجتماع الهيئة العامة وعلى أي من مؤشرات الأداء له تأثير مباشر أوضحت مجموعة الخبراء:

أ. يسود الاعتقاد عند الكثير من المساهمين خاصة صغار المساهمين ان اجتماعات الهيئة العامة هي اجتماعات شكلية ، وان هناك سيطرة لكبار المساهمين على نتائج ومخرجات هذه الاجتماعات.

ب. اعتقد العديد من الخبراء أن التأثير بسيط بسبب تحكم كبار المساهمين في توجهات الشركة وخاصة سياسة توزيع الأرباح

ج. أوضح البعض صعوبة تحديد اثر الالتزام في اجتماعات الهيئة العامة على أي من مؤشرات الأداء أكثر تأثيرا وقد اختلفت بعض الآراء مع نتائج الدراسة في هذا الجانب بضرورة قيام المحلل بإجراء اختبار كمي مع تأكيدهم على شكلية الاجتماعات وسيطرة كبار المساهمين.

4. في ما يتعلق بالسؤال الرابع والمتمثل بمستوى التزام الشركات بقواعد حقوق المساهمين واثر ذلك على مؤشرات الأداء أوضح الخبراء :

أ. عدم وجود مشكلة من حيث الإجراء في هذا المحور وان هناك عدالة في التعامل مع المساهمين فيما يكفله القانون.

ب. يظهر الأثر بالالتزام بقواعد حقوق المساهمين على مؤشرات الأداء خاصة القيمة السوقية للسهم ، لتأثير ممارسة كبار المساهمين على العرض والطلب على السهم وبالتالي تتأثر قيمته السوقية.

وقد اتفقت النتائج مع ما توصل إليه مؤشر الحوكمة وعلاقته بالأداء.

5. في ما يتعلق بمستوى الالتزام بقواعد إدارة الشركة واثر ذلك على الأداء أوضح الخبراء:

أ. هنالك التزام بدرجة عالية بقواعد إدارة الشركة وان مجالس الإدارة هي مجالس حقيقية ولا يوجد داخل هذه المجالس سيطرة **لشخص** من داخل الشركة وأوضح بعض الخبراء أن نسبة الالتزام بالقواعد الخاصة بمجلس الإدارة تتجاوز 80 %.

ب. رجح رأي الخبراء أن الالتزام بقواعد إدارة الشركة يؤثر على القيمة السوقية للسهم وعزي ذلك لانعكاس لأداء الإدارة للشركة بشقيه مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية على أداء الشركة المالي وقد اتفقت هذه النتيجة من رأي الخبراء مع ما توصلت إليه نتائج الدارسة الاختبارية.

6. فيما يتعلق بالتزام الشركات المدرجة بقواعد التدقيق واثر ذلك على مؤشرات الأداء أوضح الخبراء :

أ. يرى الخبراء أن هناك ضعفا في مجال التدقيق الداخلي على عكس التدقيق الخارجي حيث بلغ نسبة الالتزام 60 % و80 % على التوالي لكل من التدقيق الداخلي والخارجي

إلا انه هناك تقدم ملموس في مجال التدقيق خاصة في الشركات المدرجة وهذا التقدم برأي الخبراء مستمر.

ب. أوضح الخبراء أن الشركات الأكثر التزاما بالتدقيق الداخلي أفضل أداءً من غيرها في مؤشراتها المالية بشكل عام واعتقد البعض أن هذا الالتزام يؤثر في العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول.

7. في ما يتعلق بتقييم العلاقة بين التزام الشركات المدرجة بقواعد الإفصاح والأداء المالي أوضح الخبراء :

أ. هناك مستوى عالي من الإفصاح لدى الشركات المدرجة في البورصة.

ب. إن التفاوت في مستويات الإفصاح مرده لضعف الرقابة والتفاوت في نوعية التقارير وأوقات إعدادها وعدم وجود معايير موحدة لإعداد هذه التقارير مع وجود علاقة بين شفافية الشركة والقيمة السوقية للسهم وهذا ما أظهرته نتائج الاختبار التطبيقي.

8. فيما يتعلق بالعلاقة بين الالتزام بقواعد أصحاب المصالح الآخرين والأداء أوضح الخبراء :

أ. هناك التزام كبير بهذه القواعد وان كان ظاهريا حيث يتجاوز في بعض الشركات هذا الالتزام بنسبة 80 % حيث انه هذه القواعد تأخذ طابعا تظاهريا ودعائيا من وجه نظر الشركات

ب. اعتقد بعض الخبراء إن الالتزام بهذه القواعد يمكن أن يؤثر تأثيرا مباشرا في العائد على حقوق الملكية والبعض الآخر اعتقد انه سيؤثر على الأصول وبملاحظة مؤشرات الحوكمة في الشركات المدرجة من خلال التقرير الفني الذي أعدته إدارة في البورصة

خلال العام 2013 و يمكن تلخيص أهم ما ورد فيه و ما يتعلق بموضوع الدراسة في الجدول التالي:

عدد الشركات	
2013	
1-الإدراج -عدد الشركات المساهمة العامة المدرجة - عدد الشركات الموقوف تداول أسهمها	49 6
الهيئات العامة - عدم عقد اجتماع الهيئة العامة ضمن الوقت القانوني - عدم مشاركة جميع أعضاء مجلس الإدارة في اجتماع الهيئة العامة - تباين في نسبة حضور المساهمين لاجتماعات الهيئة العامة	18 17
مجالس الإدارة -العضوية في أكثر من ثلاث مجالس إدارة لشركات مدرجة -الجمع بين رئاسة مجلس الإدارة و المدير العام - الجمع بين عضوية مجلس الإدارة ومنصب المدير العام	6 7 13
التدقيق و الحوكمة -لا يوجد لجنة تدقيق -لا يوجد مدقق داخلي -التعاقد مع مدقق خارجي - لا يوجد لجنة حوكمة	22 21 49 25
الإفصاح و الشفافية	

-عدم الإعلان عن اجتماع مجلس الإدارة قبل عقدة بعشرة أيام	**23**
- عدم الإفصاح عن قرارات مجلس الإدارة خلال يوم عمل بعد الاجتماع	**7**
- عدم وجود موقع الكتروني عامل	**2**
-عدم وضع التقرير السنوي على الموقع الالكتروني	**3**
- عدم وضع النظام الداخلي و عقد التأسيس على الموقع الالكتروني	**3**

وقد اتفق التقرير و نتائج الدراسة الميدانية (الاستبانة و المقابلة الميدانية) في الكثير من الجوانب واختلف في جوانب أخرى منها :

1-أوضح تقرير البورصة حول الحوكمة أن اقل من نصف الشركات المدرجة لا تلتزم بعقد اجتماعات الهيئة العامة في الوقت القانوني , في حين أظهرت الدراسة أن الغالبية العظمى من الشركات المدرجة تلتزم بهذا المبدأ.

2-في ما يتعلق بمجلس الإدارة اتفق التقرير مع نتائج الدراسة بأن هناك عدد ليس بقليل من الشركات تجمع بين رئاسة مجلس الإدارة و المدير العام و العضوية في أكثر من مجلس لإدارة الشركات.

3-فيما يتعلق بالتدقيق اختلفت نتائج الدراسة مع التقرير حيث أوضح التقرير أن 22 شركة من 49 شركة لا يوجد لديها لجنة تدقيق و مدقق داخلي في حين أظهرت نتائج الدراسة ارتفاع مستويات التدقيق علما أن مجموعة من الخبراء أشارت إلى تحسن ملموس حصل على مجريات التدفيق إلا أن الباحث يرى ضرورة إجراء دراسة بحثية حول ممارسة التدقيق الداخلي و الخارجي في الشركات المدمجة.

4-في ما يتعلق في الإفصاح أوضح التقرير ارتفاع مستويات الإفصاح في مجال وجود موقع الكتروني لكل شركة ووضع التقرير السنوي لهذه الشركات على هذه المواقع و

نظامها الداخلي , في حين انخفاض مستوى إعلان الشركات عن اجتماع الهيئة العامة قبل موعد انعقاده بعشرة أيام و هي نتائج متفقة نوعا ما مع نتائج الدراسة.

الفصل الخامس

ملخص النتائج والتوصيات

5.1 نتائج الدراسة

بعد تحليل البيانات التي تم جمعها واختبار الفرضيات توصل الباحث إلى النتائج التالية:

1. تراوح مؤشر الحوكمة لعينة الدراسة من 48.40 – 66.29 نقطة وكان المتوسط العام قد بلغ 56.17 نقطة، وقد اتفقت هذه النتيجة إلى حد ما مع آراء الخبراء الذين تمت مقابلتهم وأفادوا أن الشركات المدرجة ملتزمة بقواعد مدونة الحوكمة بنسبة أعلى من متوسط .
2. تبين أن هناك فروقات بين القطاعات من حيث الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة حيث احتل قطاع الصناعة المرتبة الأولى كأعلى مؤشر بقيمة (64.36) نقطة، وحل في الترتيب الثاني قطاع التأمين بقيمة(59.93) نقطة، وفي الترتيب الثالث قطاع البنوك بقيمة(56.70) نقطة، وفي الترتيب الرابع قطاع الخدمات بقيمة(50.59) نقطة وأخيرا جاء قطاع الاستثمار بقيمة(50.29) نقطة.
3. أما نتائج قيم الأداء المالي لشركات العينة فجاءت على النحو الآتي:

1. بلغ متوسط العائد على الأصول (0.0241) وكان أعلى قطاع هو الصناعة بمتوسط عائد (0.0759) واقل قطاع هو قطاع الخدمات بمتوسط عائد (0.0075).
2. بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية في العينة (0.0573) وكان أعلى القطاعات هو قطاع التأمين بمتوسط عائد (0.1905) واقلها قطاع الخدمات بمتوسط عائد(0.0077).
3. بلغ متوسط عائد السهم الواحد من أسهم شركات العينة (0.1216) وكان أعلى القطاعات هو قطاع الصناعة بمتوسط عائد (0.2444) واقلها قطاع الاستثمار بمتوسط عائد(0.0319).

4. أما متوسط نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية للسهم من أسهم شركات العينة قد بلغ(0.9571) وكانت أعلى نسبة بين القطاعات هو قطاع التامين بنسبة(1.2501) واقلها قطاع البنوك بنسبة بلغت(0.8223).

4.أن درجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة حوكمة الشركات الفلسطينية بشكل عام مرتفعة، إذ بلغ المتوسط الحسابي للأداة ككل (4.05)، كما يتضح أن مجال "حقوق المساهمين المتكافئة" قد جاء في الترتيب الأول بمتوسط حسابي (4.16)، يليه مجال "التدقيق والرقابة الداخلية" بمتوسط حسابي (4.14)، وفي الترتيب الثالث جاء مجال "اجتماعات الهيئة العامة" بمتوسط حسابي (4.11)، ثم مجال " "الإفصاح والشفافية" بمتوسط حسابي (4.08)، وفي الترتيب الخامس جاء مجال " أصحاب المصالح الآخرين" بمتوسط حسابي مقداره "4.05"، وفي الترتيب الأخير جاء مجال "مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية" بمتوسط حسابي مقداره (3.82)، وجميعها حازت على درجة مرتفعة، اتفقت هذه النتائج مع رأي الخبراء في بعض الجوانب واختلفت في جوانب أخرى وخاصة في مجال التدقيق، حيث يرى مجموعة الخبراء أن هناك تحييز من قبل المستجوبين في مجال التدقيق الداخلي .

5. أما نتائج الالتزام بفقرات مجال اجتماع الهيئة العامة فكانت المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.74- 4.38) وحازت جميعها على درجة مرتفعة ، كما تبين النتائج إلى أن الفقرة رقم (1) ونصت على " يتم إرسال الدعوات لأعضاء الهيئة العامة للشركة في الوقت المناسب (قبيل اجتماع الهيئة العامة ب 14 يوما)" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.38)، في حين جاءت

الفقرة رقم (2) ونصت على " تقوم الشركة بنشر إعلان في صحيفتين عن موعد الاجتماع قبل أسبوع من الموعد" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.74).

اتفقت هذه النتائج مع آراء الخبراء مع تحفظ البعض حيث الالتزام بالإجراءات لايعبر عن موضوعية الاجتماع واعتبر بعض الخبراء أن الاجتماعات شكلية.

6. أما نتائج الالتزام بفقرات مجال حقوق المساهمين المتكافئة من مجالات مدونة قواعد الحوكمة الفلسطينية فكانت المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.70- 4.31) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة، كما تبين النتائج إلى أن الفقرة رقم (13) ونصت على "تتيح الشركة لكافة المساهمين الحصول على المعلومات نفسها دون أي تكلفة" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.31)، في حين جاءت الفقرة رقم (19) ونصت على "يؤخذ بعين الاعتبار حق صغار المساهمين في حالات الاندماج أو التصرف بأحد موجودات الشركة الرئيسية" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.70).

وقد اتفقت هذه النتائج مع آراء الخبراء لأن هذه القواعد يكفلها القانون .

7. اما نتائج الالتزام بفقرات مجال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية أن المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (1.69- 4.43) وحظيت جميعها على درجة تراوحت بين منخفضة ومتوسطة ومرتفعة، كما يشير الجدول رقم 18 إلى أن الفقرة رقم (21) ونصت على " يتراوح عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة ما بين خمسة أعضاء واحد عشر عضوا" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.43)، في حين جاءت الفقرة رقم (28) ونصت على "يوجد صلة قرابة بين المدير العام ورئيس أو احد أعضاء

مجلس الإدارة دون الدرجة الثالثة " في الترتيب 11ب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (1.97).

وقد اتفقت هذه النتيجة مع آراء الخبراء التي وصفت بأن الالتزام بقواعد هذا المحور بالعالي .

8. أما نتائج الالتزام بفقرات مجال الإفصاح والشفافية من مجالات مدونة قواعد الحوكمة الفلسطينية فكانت المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.68-3.89) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة، كما يشير الجدول رقم 19 إلى أن الفقرة رقم (45) ونصت على "تلتزم إدارة الشركة بتسهيل وصول الافصاحات للمعنيين دون أي تكلفة وبسهولة ويسر" قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.33)، في حين جاءت الفقرة رقم (37) ونصت على " تتضمن تقارير الشركة الافصاحية التنبؤات بالمخاطر المستقبلة المحتملة وكيفية مواجهتها" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.68).

و قد اتفقت هذه النتيجة مع آراء الخبراء اللذين أوضحوا بوجود مستوى عالي من الافصاحات لدى الشركات المدرجة.

9. أما نتائج الالتزام بفقرات مجال التدقيق والرقابة الداخلية من مجالات مدونة قواعد الحوكمة الفلسطينية فكانت المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.58- 4.43) وحظيت جميعها على درجة مرتفعة باستثناء الفقرة رقم (56) التي حازت على درجة متوسطة، كما يشير الجدول رقم 20 إلى أن الفقرة رقم (46) ونصت على "يوجد لجنة تدقيق ورقابة داخلية في الشركة " قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.43)، في حين جاءت الفقرة رقم (56) ونصت على " ليس هناك أي تعاقدات

مع المدقق الخارجي غير مهمة التدقيق" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.58).

و قد اختلفت هذه النتيجة مع آراء الخبراء فيما يتعلق بالتدقيق الداخلي و اختلفت أيضا مع ما ورد في التقرير الفني لبورصة فلسطين الذي صدر في مطلع العام 2013. مع الأخذ بعين الاعتبار توافق النتيجة مع رأي الخبراء فيما يتعلق بالتدقيق الخارجي و الاخذ بالاعتبار آراء الخبراء بأن هناك تقدم ملموس في مجال التدقيق خلال هذا العام. و تعتبر هذه النتيجة يشوبها تحيز المستجوبين في الشركات.

10. أما نتائج الالتزام بفقرات مجال أصحاب المصالح الآخرين من مجالات مدونة قواعد الحوكمة الفلسطينية فكانت المتوسطات الحسابية لجميع فقرات هذا المجال قد تراوحت بين (3.71– 4.26) وحظيت جميعها على درجة بين مرتفعة، كما يشير الجدول رقم 21 إلى أن الفقرة رقم (67) ونصت على "تقدم الشركة خدمات التأمين صحي للعاملين فيها " قد جاءت في الترتيب الأول بمتوسط حسابي مقداره (4.26)، في حين جاءت الفقرة رقم (70) ونصت على " تم المصادقة على قواعد السلوك المهني في الشركة من المساهمين في اجتماع الهيئة العامة" في الترتيب الأخير بمتوسط حسابي مقداره (3.71).

و قد توافقت هذه النتيجة مع آراء الخبراء بأن الالتزام بقواعد هذا المحور هي عاليه و إن كانت في بعض الأحيان تأخذ شكلاً تظاهرياً أو دعائياً.

11. وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على العائد على الأصول للشركات، وتوافقت هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Oskar KowaleskiK2012) و دراسة (قباجة 2008) واختلفت مع دراسة(, Rad،Rajeh& Bezminabadi،2013).

12. وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على العائد على حقوق الملكية وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة قباجة2008 ودراسة التهامي واختلفت مع دراسة 2013Najjar &Salman ودراسة(, .(Rad،Rajeh& Bezminabadi،2013

13. وجود أثر دال إحصائيا لدرجة الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على العائد على السهم الواحد وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة قباجة 2008 ودراسة الكراسنة 2010واختلفت مع دراسة المناصير 2013.

14. وجود أثر دال إحصائيا لدرجة التزام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد حوكمة الشركات على القيمة السوقية للدفترية وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة الخيال 2009ودراسة التهامي 2010.

15. أوضح الخبراء أن ممارسة الحوكمة الجيدة ينعكس بشكل ايجابي على الأداء المالي للشركات.

5.2 التوصيات

1. العمل على الاهتمام بتطبيق قواعد المدونة لما لها من اثر على أداء الشركات.

2. العمل على أن تقوم الشركات بتطبيق القواعد التي حازت على أدنى نسب تطبيق وأبرزها:

1. يضم مجلس الإدارة عضواً مستقلاً واحدا على الأقل (ممثل لصغار المساهمين)

2. يشترك عضواً أو أكثر من أعضاء مجلس الإدارة في إدارة شركات مشابهة.

3. تتضمن تقارير الشركة الافصاحية التنبؤات بالمخاطر المستقبلية المحتملة وكيفية مواجهتها.

4. تفصح إدارة الشركة عن التعاملات والعلاقات للمستثمرين والمساهمين وأصحاب المصالح فيها.

5. تسهم لجنة التدقيق الداخلي في تطوير السياسات المتعلقة بالاستشارات التي يقدمها المدقق الخارجي

6. ليس هناك أي تعاقدات مع المدقق الخارجي غير مهمة التدقيق.

7. يتم المصادقة على قواعد السلوك المهني في الشركة من المساهمين في اجتماع الهيئة العامة.

8. يدرج مجلس الإدارة مسألة علاقة الشركة مع أصحاب المصالح على جدول أعماله في أحدا اجتماعاته خلال السنة.

3. العمل على إيجاد لجان تختص بشؤون الحوكمة في كل شركة كلجنة الترشيحات، التدقيق تنبثق عن مجلس الإدارة وتشرف على سير عملية التطبيق وجديته.

4. العمل على إيجاد هيئة رقابة على الشركات المساهمة العامة تعنى بالرقابة على الشركات من خلال الزيارات التفتيشية للتحقق من التزام الشركات بالمتطلبات الرقابية، والتأكد من متطلبات الإفصاح على الوجه الأمثل وان التطبيق غير شكلي.

5. يوصي الباحث ضرورة العمل على تعزيز ثقافة الحوكمة على مستوى الجامعات الفلسطينية ومراكز البحث العلمي.

6. يوصي الباحث الشركات الفلسطينية المدرجة على رفع مستوى ممارسة الحوكمة للحد من درجة المخاطر في السوق وتخفيض الأثر السلبي لحالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

7. يوصي الباحث إلى رفع المستوى الفني للتقارير السنوية لتكون ضمن معايير الجودة المعتمدة ، وتشكيل لجنة من مختلف الجهات الرقابية لاعتماد جودة التقارير.

8. يوصي الباحث الشركات الفلسطينية على رفع مستوى ممارسة الحوكمة لتعزيز إمكانية الشركات الاقتراض من المؤسسات المصرفية لخفض تكلفة تمويلها.

يوصي الباحث العمل على إجراء الدراسات والأبحاث الخاصة بالحوكمة وعلاقتها بالفشل المالي في فلسطين.

9. يوصي الباحث العمل على إجراء أبحاث حول ممارسة التدقيق وفعالية لجان التدقيق والرقابة في الشركات المدرجة.

10. يوصي الباحث إلى ضرورة وضع مقياس كمي للحوكمة في فلسطين.

11. ضرورة إجراء دراسات ميدانية حول مدى التزام الشركات العائلية التي تمتاز بها محافظة الخليل بقواعد مدونة الحوكمة.

قائمة المصادر والمراجع

المراجع العربية

- عبد الحميد، احمد اشرف. (2005). حوكمة الشركات وابعادها المحاسبية والادارية والاقتصادية. ادارة الربحية والدور المحاسبي في حوكمة الشركات. المؤتمر العلمي الخامس الاسكندرية.
- مركز المشروعات الدولية الخاصة(2005) .الحوكمة سبيل التقدم. القاهرة – جمهورية مصر العربية
- الهنيني، ايمان(2004). تطوير نظام للحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامةالاردنية لتعزيز استقلال مدقق الحسابات القانوني.اطروحة دكتوراة غير منشورة، عمان ، الاردن : جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- الخيال، توفيق عبدالمحسن(2009). تأثير آليات الحوكمة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة السعودية. مجلة الفكر المحاسبي ، الصفحات 191-264.
- الوزير، جهاد خليل. (ايلول /سبتمبر 2007). دور الحوكمة في تمكين المساهمين والمستثمرين واستقرار الاسواق المالية. الملتقى السنوي الاول لسوق راس المال الفلسطيني (صفحة 4). رام الله /فلسطين: هيئة سوق راس المال.
- التلاحمة، خالد ابراهيم (2013). القانون التجاري/ الجزء الثاني– الشركات التجارية . رام الله– فلسطين: المعهد القضائي الفلسطيني.
- قباجة،عدنان(2008). اثر الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للاوراق المالية . رسالة دكتوراة غير منشورة،عمان، الاردن: جامعة عمان العربية.

- المناصير، عمر (2013). اثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على اداء شركات الخدمات العامة الاردنية. رسالة ماجستير غير منشورة.الزرقاء، الاردن : الجامعة الهاشمية .
- جودة، فكري عبد الغني(2008). مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في المصارف الفلسطينية وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمةومبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية رسالة ماجستير غير منشورة. غزة، فلسطين: الجامعة الاسلامية.
- ابو حمام، ماجد(2009). اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الافصاح الماسب وجودة التقارير المالية.رسالة ماجستير غير منشورة. غزة، فلسطين : الجامعة الاسلامية.
- حبوش، محمد جميل(2007). مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات . رسالة ماجستير غير منشورة.غزة ، فلسطين : الجامعة الاسلامية.
- محمد، رسلان(2013). معيقات التزام الشركات المساهمة العائلية الخاصة بمدونة الحوكمة الفلسطينية. المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول حاكميةالشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الاسواق الناشئة. اربد / الاردن: جامعة اليرموك.
- علاونة، سعيد وعبد الكريم، نصر(2013). مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية. المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول حاكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية: تجربة الاسواق الناشئة . اربد / الاردن .
- شحادة، عبد الرزاق والبرغوثي، سمير(20-2009/10/21). ركائز الحوكمة وضبط ادارة الارباح في البيئة المصرفية في ظل الازمة المالية العالمية. الملتقى العلمي الدولي. سطيف / الجزائر: جامعة فرحات عباس .

- التهامي، عبد المنعم والقرشي، عبدالله (2010). تأثير آليات الحوكمة على الاداء المالي للبنوك اليمنية دراسة تطبيقية. المجلة العالمية لبحوث الدراسات التجارية ، الصفحات 161-186.
- قباجة، عدنان وآخرون (2008). تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين . القدس – فلسطين: معهد ابحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينيي (ماس).
- ابو زر، عفاف (2006). استراتيجية مقترحة لتحسين الحاكمية المؤسية في القطاع المصرفي الاردني .رسالة دكتوراة غير منشورة ، عمان، الاردن: جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- طالب، علاء والمشهداني، ايمان (2011). الحوكمة المؤسسية والاداء المالي الاستراتيجي للمصارف. عمان ، الاردن : دار صفاء.
- خليفة،محمد عبد العزيز محمد(2003). اطار مقترح لتفسير سلوك الوحدات الاقتصادية في التأثير على القواءم المالية– دراسة ميدانية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة ، جامعة عين شمس .
- الشحادات، محمد قاسم وعبد الجليل، توفيق حسن (2012). اثر تبني الشركات المساهمة العامة الاردنية لمبادئ الحوكمة على قرارات المستثمر المؤسسيفي بورصة عمان . المجلة الاردنية في ادارة الاعمال العدد(1) مجلد (8) ، الصفحات ص1-21.
- سليمان، محمد مصطفى (2006). حوكمة الشركات ومعاجة الفساد الاداري. القاهرة –جمهورية مصر العربية: الدار الجامعية.
- مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين. (تشرين ثاني ، 2009). لنستثمر الحوكمة في بناء مؤسساتنا . فلسطين : اللجنة الوطنية للحوكمة.

- مركز المروعات الدوليية الخاصة 2003. (بلا تاريخ). حوكمة الشركات في روسيا ، من الذي سيدفع وكم سيدفع . الولايات المتحدة نيويورك.
- ابوعطوان،ناريمان عطاونة،وثائر(2013). مدى تطبيق معايير الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول حاكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية. اربد –الاردن .
- دحمش، نعيم وابوزر،عفاف(2003). الحاكمية المؤسسية وعلاقتها بالتوظيف. المؤتمر المهني الخامس . عمان – الاردن : جمعية المحاميين القانونيين.
- المعيزي،احلام وبني عامر، أ.زاهره علي. تقيم أداء الشركات من خلال تطبيق مبادئ الحوكمة: دراسة حالة مؤسسة سونلغاز بالجزائر. المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية حول حاكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية. اربد –الاردن.
- عورتاني، هشام (2012). الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين .

المراجع الاجنبية

Aoki, M. J. G. M. H. (2007). Corporate governance in Japan : institutional change and organizational diversity. Oxford; New York: Oxford University Press.

Bather, A. U. o. W. D. o. A. (2006). The Companies Act 1993 and directors' duties : small and medium entities are not well catered for. Hamilton, N.Z.: University of Waikato, Dept. of Accounting

Bhimani, A. R. M. C. G., & Management, A. (2009). Risk management, corporate governance and management accounting: Emerging interdependencies. Management Accounting Research, 20(1), 2-5 .

Bubbico, R., Giorgino, M., & Monda, B. (2012). The Impact of Corporate Governance on the Market Value of Financial Institutions: Empirical Evidences from Italy. Volume 7(Issue 2 .(

Chiang, H.-t. (2005). An Empirical Study of Corporate Governance and Corporate Performance. Journal of American Academy of Business, 6(1), 95 .

Committee on the Financial Aspects of Corporate, G. (1992). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. London: Gee.

Drobetz, W. (2002). Corporate governance Legal fiction or economic reality. Fin Mkts Portfolio Mgmt Financial Markets and Portfolio Management, 16(4), 431-439 .

EIoD. (2002). Global Investor Opinion Survey 2002: Key findings. Mickinsey and company: Mickinsey and company.

Franco, J. B. (2012). Are Governance Practices Associated with Good Results? The Case of Colombia .

Hoque, M. Z., Islam, R. M., & Ahmed, H. (2013). Corporate Governance and Bank Performance: The Case of Bangladesh .

Kowalewski, O. (2012). Does Corporate Governance Determine Corporate Performance and Dividends During Financial Crisis: Evidence from Poland (September 13 ed.): Wharton Financial Institutions.

OECD. (2004). OECD Principles of Corporate Governance - 2004 Edition. from http://encompass.library.cornell.edu/cgi-bin/checkIP.cgi?access=gateway_standard%26url=http://dx.doi.org/10.1787/9789264015999-en

OECD. (2008). OECD Principles of Corporate Governance - 2004 Edition. from http://encompass.library.cornell.edu/cgi-bin/checkIP.cgi?access=gateway_standard%26url=http://dx.doi.org/10.1787/9789264015999-en

Shil, N. C. (2008). Accounting for Good Corporate Governance. Journal of Administration & Governance, 3(1 .(

Shobaki, L. A. (2007). Assessment of Corporate Governance Practices in the Palestinian Banking Sector in the Basel ll Regulatios . Birzeit Unv, palestine .

Stepanova, A., & Ivantsova, O. (2013). Does Corporate Governance Have an Effect on Performance in the European Banking Sector? Evidence from a Crisis Environment .

Tourani-Rad, A. I. C. (2011). Handbook on emerging issues in corporate governance. from http://public.eblib.com/EBLPublic/PublicView.do?ptiID=731158

- **Varshney, P., Kaul, V. K., & Vasal, V. K. (2012). Corporate Governance Index and Firm Performance: Empirical Evidence from India.**

http://www.cipe-arabia.org/files/html/art1107.htm

) www.**aman**-palestine.org

الملاحق

1. **الاستبانه**

جامعة الخليل

كلية الدراسات العليا

قسم ادارة الاعمال

السادة شركة.. المحترمين

تحية طيبة وبعد:

انطلاقا من دور البحث العلمي في تطوير و تنمية المجتمعات الإنسانية ، و لأهمية موضوع حوكمة الشركات في تنمية و تطوير الاقتصاد الوطني و خاصة في ظل العولمة وانفتاح الأسواق، يقوم الباحث بإجراء بحث لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال متعلقا بهذا الموضوع تحت عنوان:

" أثر الالتزام بقواعد مدونة حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين "

يتقدم إليكم الباحث بكل أمل بالتكرم بالإجابة عن الفقرات الواردة في هذه الاستمارة و إعطاءها أهمية خاصة لما له من أثر ايجابي لخدمة البحث العلمي و الاقتصاد الفلسطيني و تشجيع و استقطاب الاستثمار في السوق المالي.

سيتم معالجة هذه المعلومات بسرية تامة و خدمة لأغراض البحث العلمي فقط.

شاكرا لكم تعاونكم

و تقبلوا فائق الاحترام

2014

الباحث

غسان أبو سنينه

0569002000-0598582275

جامعة الخليل

كلية الدراسات العليا –ماجستير ادارة

Gh_manar@yahoo.com

إشراف الدكتور

عدنان قباجة

القسم الأول

معلومات عامة

يرجى الإجابة عن الأسئلة التالية:

الجنس ذكر☐ أنثى☐

العمر

أقل من 25 سنة ☐

من 25 سنة إلى أقل من 35 سنة ☐

من 35 سنة إلى أقل من 45 سنة ☐

45 سنة فأكثر ☐

المؤهل العلمي :

الثانوية العامة ☐

دبلوم (كلية متوسطة) ☐

بكالوريوس ☐

دراسات عليا ☐

غير ذلك ، يرجى تحديده ....

الخبرة العملية :

اقل من 5سنوات ☐

من 5-10 سنوات ☐

من 10 – 15 سنوات ☐

من 15 – 20 سنة ☐

أكثر من 20سنة ☐

الوظيفة

عضو في مجلس الادارة ☐

مدير تنفيذي ☐

مدقق داخلي ☐

مدقق خارجي ☐

هل تملك نسبته 10% فأكثر من رأس مال الشركة؟

نعم ☐

لا ☐

القسم الثاني :

فيما يلي مجموعة من العبارات المستوحاة من مدونة قواعد الحوكمة الفلسطينية، يرجى قراءة العبارة بتمعن واختيار الإجابة المناسبة لكل عبارة بما يتناسب مع ما هو مطبق في شركتكم:

المحور الأول: اجتماعات الهيئة العامة

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
1	يتم إرسال الدعوات لأعضاء الهيئة العامة للشركة في الوقت المناسب (قبيل اجتماع الهيئة العامة ب 14 يوما)					
2	تقوم الشركة بنشر إعلان في صحيفتين عن موعد الاجتماع قبل أسبوع من الموعد					
3	تنظم إدارة الشركة اجتماعات الهيئة العامة بشكل دوري وفقا للوائح الأنظمة					
4	تتيح إدارة الشركة للمساهمين تعديل أو إضافة بنود في جدول الأعمال					
5	تقوم الشركة بترتيب مكان الاجتماع وموعده وزمانه بشكل مناسب يشجع المساهمين					
6	يمكن لحملة الأسهم الاستفسار عن تقرير مدقق الحسابات ومناقشته					
7	يرفق مجلس الإدارة جدول أعمال تفصيلي بالدعوة لاجتماع الهيئة العامة مصحوبا بالبيانات المالية المبسطة					
8	يوضح رئيس اجتماع الهيئة العامة للمساهمين عند البدء بالاجتماع بحق كل مساهم في أثارة الأسئلة والاستفسار خلال الاجتماع					
9	يمكن للمساهمين إرسال أسئلة خطية قبل الاجتماع، ويقوم رئيس مجلس الإدارة بإيصالها للمعنيين من أعضاء المجلس أو المديرين التنفيذيين للإجابة عليها					
10	يراعى التصويت على كل مسألة منفردة من المسائل المثارة في الاجتماع					

المحور الثاني : حقوق المساهمين المتكافئة

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
11	تقوم الشركة بتوفير كافة سجلات الملكية المدونة في الشركة					
12	تقوم إدارة الشركة بدعوة كافة المساهمين إلى الاجتماعات العادية وغير العادية					
13	تتيح الشركة لكافة المساهمين الحصول على المعلومات نفسها دون أي تكلفة					
14	يمنح الحق في الإرباح النقدية والعينية لكافة المساهمين					
15	يمنح المساهمين حق الأولوية في امتلاك الإصدارات الجديدة للشركة					
16	يمنح كافة المساهمين الحق في بيع أو نقل أو رهن الأسهم					
17	يتم التصويت على أرباح الشركة وتوزيعاتها في اجتماع الهيئة العامة العادي					
18	يتم انتخاب مدقق الحسابات الخارجي للشركة في اجتماع الهيئة العامة العادي					
19	يؤخذ بعين الاعتبار حق صغار المساهمين في حالات الاندماج أو التصرف بأحد موجودات الشركة الرئيسية					
20	يمنح كافة المساهمين حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة					

المحور الثالث : مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
21	يتراوح عدد أعضاء مجلس إدارة الشركة ما بين خمسة أعضاء واحد عشر عضوا					
22	يوجد فصل بالمهام بين مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية					
23	تلتزم إدارة الشركة بقانون انتخاب مجلس الإدارة وحسب المدة الزمنية لكل دورة					
24	يشترك عضو أو أكثر من أعضاء مجلس الإدارة في إدارة شركات مشابهة					
25	يضم مجلس إدارة الشركة عضوا مستقلا واحدة على الأقل (ممثل لصغار المساهمين)					
26	يشارك مجلس الإدارة للشركة في اختيار وتعين المدراء التنفيذيين وكبار الموظفين					
27	يضع مجلس الإدارة نظاما مكتوبا لتجنب تضارب المصالح ويضمن مصلحة الشركة					
28	يوجد صلة قرابة بين المدير العام ورئيس أو أحد أعضاء مجلس الإدارة دون الدرجة الثالثة					
29	مسؤوليات المدير العام والإدارة التنفيذية تمنح بقرار تفويضي من مجلس إدارة الشركة					
30	يتابع مجلس إدارة الشركة أداء الإدارة التنفيذية فيها بشكل دوري					
31	يسهم مجلس الإدارة في إقرار الخطط الإستراتيجية للشركة التي تضعها الإدارة التنفيذية					
32	يتم تقييم أداء مجلس إدارة الشركة بشكل دوري					
33	يوجد لجنة لمتابعة تطبيق معايير الحوكمة في الشركة					
34	يحرص مجلس الإدارة على التأكد من ممارسة قواعد الحكومة في الشركة باستمرار					

المحور الرابع: الإفصاح والشفافية

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
35	تقوم الشركة بنشر تقارير دورية وبشكل مستمر عن نشاطاتها وأوضاعها					
36	تفصح الشركة عن بيع أو شراء أسهمها من قبل أعضاء مجلس الإدارة وأقاربهم وكبار المساهمين					
37	تتضمن تقارير الشركة الافصاحيه التنبؤات بالمخاطر المستقبلة المحتملة وكيفية مواجهتها					
38	تنشر الشركة المعلومات الافصاحية الخاصة بها على صفحتها الالكترونية					
39	تشمل المعلومات الافصاحية للشركة نظامها الداخلي، عقد تأسيسها، وتقاريرها السنوية، وحقوق المساهمين فيها					
40	تفصح إدارة الشركة عن التعاملات والعلاقات للمستثمرين والمساهمين وأصحاب المصالح فيها					
41	تفصح الشركة عن مكافآت وتعويضات أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين					
42	تشمل الافصاحات معلومات تهم المستثمرين عن القوى البشرية العاملة في الشركة					
43	تفصح الشركة عن برامجها واستراتيجياتها المتعلقة في خدمة المجتمع المحلي وحماية البيئة					
44	تفصح إدارة الشركة عن أي تغييرات جوهرية في الملكية وما يتعلق في الأصول والالتزامات					
45	تلتزم إدارة الشركة بتسهيل وصول الافصاحات للمعنيين دون آي تكلفة وبسهولة ويسر					

المحور الخامس: التدقيق والرقابة الداخلية

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
46	يوجد لجنة تدقيق ورقابة داخلية في الشركة					
47	لجنة التدقيق الداخلي تتمتع باستقلالية تامة عن الإدارة التنفيذية					
48	تقدم لجنة التدقيق الداخلي التقارير الرقابية عن أداء الإدارة التنفيذية والى مجلس الإدارة الشركة					
49	يستعين مجلس إدارة الشركة برقابة خارجية من مؤسسات ذات مصداقية					
50	يتمتع أعضاء لجنة التدقيق بمهارات ومعارف وخبرة في مجال الإدارة المالية والمحاسبة والمجالات ذات العلاقة					
51	تضع إدارة الشركة جميع الإمكانات لتسهيل عمل لجان التدقيق الداخلية والخارجية					
52	تصدر الشركة تقرير تدقيق سنوي					
53	يتم تنسيق إجراءات التدقيق بين المدقق الداخلي والمدقق الخارجي الذي يتم تعينه من قبل الهيئة العامة					
54	تقوم لجنة التدقيق الداخلي بمناقشة القوائم المالية مع إدارة الشركة					
55	يتم توثيق إجراءات الرقابة والتدقيق على الشركة بشكل منتظم وفق قواعد ومعايير محددة					
56	ليس هناك أي تعاقدات مع المدقق الخارجي غير مهمة التدقيق					

57	تسهم لجنة التدقيق الداخلي في تطوير السياسات المتعلقة بالاستشارات التي يقدمها المدقق الخارجي					
58	تحدد لجنة التدقيق الداخلي المخاطر المتوقعة وتبلغ مجلس الإدارة بها					

المحور السادس: أصحاب المصالح الآخرين

(العاملون،العملاء، الجهات الرسمية، المجتمع المحلي)

الرقم		موافق بشدة	موافق	محايد	معارض	معارض بشدة
59	يوجد لدى الشركة آليات مناسبة تمكنها من التعامل المنصف مع كل قطاع من قطاعات أصحاب المصالح الآخرين دون تمييز					
60	تقوم إدارة الشركة بتوزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات في الشركة بشكل واضح لخدمة أصحاب المصالح					
61	تقوم إدارة الشركة بوضع سياسات خاصة في الموارد البشرية وتدريبها ومراقبة تطبيقها					
62	تحدد الإدارة التنفيذية للشركة احتياجاتها من الكفاءات والموظفين وآليات اختيارهم					
63	تلتزم إدارة الشركة بما يتوجب عليها من مسؤوليات في الحفاظ على البيئة والسلامة العامة					
64	تلتزم إدارة الشركة بالمساهمة في تنمية المجتمع المحلي					
65	تسهل إدارة الشركة لأصحاب المصالح الحصول على معلومات تساعدهم في تقييم أداء الشركة					

66	تضع إدارة الشركة برامج تدريب للعاملين فيها من كل المستويات لتمكينهم من التعامل مع أصحاب المصالح الآخرين					
67	تقدم الشركة خدمات التأمين صحي للعاملين فيها					
68	تتبع الشركة إجراءات توظيف واضحة من خلال الإعلان في الصحف المحلية أو المواقع الالكترونية					
69	يدرج مجلس الإدارة مسألة علاقة الشركة مع أصحاب المصالح على جدول أعمالة في احد اجتماعاته خلال السنة					
70	يتم المصادقة على قواعد السلوك المهني في الشركة من المساهمين في اجتماع الهيئة العامة					

2. أسماء الشركات المدرجة في عينة الدراسة

الرقم	اسم الشركة
1	المؤسسة العربية للفنادق
2	البنك الإسلامي العربي
3	العربية لصناعة الدهانات
4	المستثمرون العرب
5	المؤسسة العقارية العربية
6	دواجن فلسطين
7	بنك فلسطين
8	بيرزيت للادوية
9	جلوبال كوم للاتصالات
10	مطاحن القمح الذهبي
11	البنك الإسلامي الفلسطيني
12	سجاير القدس
13	القدس للمستحضرات الطبية
14	القدس للاستثمارات العقارية

15	المشرق للتأمين
16	الوطنيه لصناعة الكرتون
الرقم	**اسم الشركة**
17	التأمين الوطنية
18	مركز نابلس الجراحي التخصصي
19	فلسطين للتنمية والاستثمار
20	الاتصالات الفلسطينية
21	الفلسطينية للكهرباء
22	بنك الاستثمار الفلسطيني
23	الفلسطينية للاستثمار والانماء
24	العربية الفلسطينية لمراكز التسوق
25	فلسطين للاستثمار العقاري
26	بنك القدس
27	البنك الوطني
28	ترست العالميه للتأمين
29	الاتحاد للأعمار والاستثمار
30	مصانع الزيوت النباتية
31	الفلسطينية للتوزيع والخدمات اللوجستية

3. أسئلة المقابلة

جامعة الخليل
كلية الدراسات العليا
ماجستير الإدارة

تحية طيبة وبعد:

انطلاقا من دور البحث العلمي في تطوير و تنمية المجتمعات الإنسانية , و لأهمية موضوع حوكمة الشركات في تنمية و تطوير الاقتصاد الوطني و خاصة في ظل العولمة وانفتاح الأسواق, يقوم الباحث بإجراء بحث لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال متعلقا بهذا الموضوع تحت عنوان:

" أثر الالتزام بقواعد مدونة حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين "

يتقدم إليكم الباحث بكل أمل بالتكرم بالإجابة الاسئلة المعدة للمقابلة بصفتكم خبير في مجال الحوكمة في فلسطين و إعطاءها أهمية خاصة لما له من أثر ايجابي لخدمة البحث العلمي و الاقتصاد الفلسطيني و تشجيع و استقطاب الاستثمار في السوق المالي.

سيتم معالجة هذه المعلومات بسرية تامة و خدمة لأغراض البحث العلمي فقط.

شاكرا لكم تعاونكم

و تقبلوا فائق الاحترام

2014

إشراف الدكتور

عدنان قباجة

الباحث

غسان أبو سنينه

0569002000-0598582275

جامعة الخليل

كلية الدراسات العليا –ماجستير ادارة

Gh_manar@yahoo.com

بسم الله الرحمن الرحيم
أسئلة المقابلة

حضرة السيد .... بصفتك خبير في مجال الحوكمة في فلسطين

ما مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في البورصة بقواعد مدونة الحوكمة ؟

من وجهة نظرك ما تأثير ممارسة الحوكمة على مؤشرات الأداء المالي التالية العائد على الأصول ، العائد على حقوق الملكية، العائد على السهم الواحد ، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم(ROA،ROE، EBS وM/B)

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد اجتماع الهيئة العامة؟

وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد حقوق المساهمين ؟

وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير مباشر؟

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد إدارة الشركة؟

وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير مباشر؟

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد التدقيق؟

وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير مباشر؟

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد الإفصاح والشفافية وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير مباشر

كيف تقييم التزام الشركات المدرجة في البورصة بقواعد أصحاب المصالح الآخرين في الشركة؟

وعلى أي المؤشرات السابقة(ROA،ROE، EBS وM/B) تعتقد بان له تأثير مباشر؟

الباحث
غسان ابو سنينة

4. خطاب الجامعة للمؤسسات لتسهيل جمع المعلومات والبيانات

HEBRON UNIVERSITY | جامعة الخليل

بسم الله الرحمن الرحيم

الرقم: م ج / د 086 / د 2013 Ref.

التاريخ: 2013.10.20 Date

لمن يهمه الأمر

تحية طيبة وبعد ،

<u>الموضوع : البحث العلمي</u>

نحيطكم علما بأن الطالب " **غسان نعمان أبو سنينة** " والذي يحمل الرقم الجامعي (**21119066**) هو أحد طلاب كلية الدراسات العليا _ برنامج إدارة الأعمال للعام الجامعي **2014/2013**م، وهو حاليا بصدد الإعداد لرسالة الماجستير بعنوان :

<u>" اثر الالتزام بقواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين"</u>

لذا نرجو تسهيل مهمة توزيع استبانة الدراسة، وتزويده بكافة ما يلزمه من بيانات من أجل إكمال بحثه علما أن البيانات المعطاة لن تستخدم إلا لأغراض البحث والمعرفة.

شاكرين لكم حسن تعاونكم لما فيه خدمة العلم والمعرفة

مع الاحترام والتقدير

د. باسل الشنة

رئيس لجنة الدراسات العليا

وعميد كلية التمويل والإدارة

HEBRON UNIVERSITY جامعة الخليل SCHOOL OF FINANCE AND MANAGEMENT كلية التمويل والإدارة

5. قائمة بأسماء مجموعة خبراء الحوكمة الذين تمت مقابلتهم .

د. هشام عورتاني

د. بشار ابو زعرور

أ. محمد حجاز

د. سمير ابو زنيد

أ. نظام ايوب

أ. محمد خليفة

أ. مهند حامد